

# INTRODUCCIÓN

En el segundo año de la pandemia del COVID-19, el panorama epidemiológico global resultó afectado por la aparición de nuevas variantes del virus, que impulsó un comportamiento cíclico en el número de contagios y muertes en diversos países, incluso, en una magnitud mayor que en 2020. Sin embargo, algunas naciones de Asia, Europa y Oriente Medio iniciaron la vacunación contra esta enfermedad, comenzando con la población vulnerable y aquella más expuesta a contagiarse, como personal médico y de emergencia, fuerzas policiales, entre otras. Así, a lo largo de 2021, diversas economías se unieron al proceso de inmunización masiva, y a la par relajaron o eliminaron las medidas sanitarias, tales como la paralización de algunos sectores económicos, cuarentenas, aforos de negocios, toques de queda, entre otras.

La reapertura de la economía y el proceso de vacunación, aunados al estímulo fiscal y monetario, contribuyeron a una recuperación de la **actividad económica mundial** de 6,0 por ciento en 2021, superando la caída observada en 2020 de 3,1 por ciento. Sin embargo, este avance fue heterogéneo y limitado por la persistencia de problemas de oferta mundial observados en 2020, tales como el encarecimiento de los fletes y las dificultades en las cadenas de suministro, así como por la aparición de nuevos choques, como el incremento de los precios de la energía y los alimentos. Los elevados costos de transporte, la escasez de productos clave y el encarecimiento de los combustibles y alimentos se reflejaron en mayores presiones inflacionarias a nivel global, lo que empujó a las autoridades monetarias del mundo, en el segundo semestre del año, a reconsiderar el estímulo provisto a raíz de la crisis.

En este contexto, los **términos de intercambio**, razón entre el precio promedio de nuestros productos de exportación y de importación, se elevaron en 11,8 por ciento, debido al mayor incremento en el precio de los metales respecto al de los alimentos y el petróleo. La mejora en el pago promedio por nuestros productos embarcados, así como el ascenso de la demanda global, impulsaron las exportaciones del año a US\$ 63 151 millones, representando un máximo histórico de 28,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI).

A pesar del incremento de los términos de intercambio, la **cuenta corriente de la balanza de pagos** registró un déficit de 2,3 por ciento del producto en 2021. Ello se debió a la reactivación de la demanda interna; las mayores utilidades de empresas con inversión directa extranjera (IDE) en el país; y la contracción de la cuenta de servicios por el encarecimiento de los fletes. Este déficit se financió con capitales en la cuenta financiera (equivalentes a 6,9 por ciento del PBI), principalmente a través de la mayor venta de activos externos de cartera neta de las administradoras de fondos de pensiones (AFP); la inversión de cartera más elevada tras

la emisión de bonos globales del Gobierno; la mayor IDE neta por reinversión de utilidades; y los préstamos externos de multilaterales al Gobierno General. Estas entradas compensaron la mayor salida de capitales externos de corto plazo registrada desde 1950, equivalente a 7,4 por ciento del PBI, producidas en un contexto de incertidumbre política. El diferencial positivo entre el requerimiento de financiamiento y los flujos netos de entrada se tradujo en un aumento de US\$ 3 789 millones de las **Reservas Internacionales Netas**, las cuales acumularon un saldo de US\$ 78 495 millones al cierre de 2021, equivalentes a 34,9 por ciento del PBI.

En el ámbito local, la **actividad económica** logró recuperar su nivel registrado previo a la crisis del COVID-19, con un crecimiento de 13,3 por ciento respecto a 2020 y de 0,9 por ciento respecto a 2019. Esta evolución fue impulsada por la flexibilización de las restricciones sanitarias tras el avance de la vacunación a nivel local, la reanudación de las actividades productivas, y por el estímulo de políticas monetarias y fiscales expansivas. El crecimiento de la economía tuvo dos episodios diferenciados en 2021: en la primera mitad del año, el PBI creció 20,8 por ciento impulsado por los factores antes expuestos, mientras que, en el segundo semestre, la tasa de expansión fue de 7,1 por ciento. Esto último respondió a los menores niveles de confianza de los agentes sobre el futuro de la economía asociado al incremento de la incertidumbre política, lo cual propició un menor dinamismo de la inversión privada. A esto se le sumó un menor efecto estadístico y la contracción de la inversión pública en el cuarto trimestre del año.

La recuperación de la actividad económica, los altos precios de minerales, los ingresos extraordinarios por pago de multas y la culminación de las medidas de alivio tributario aplicadas a inicios de la pandemia han favorecido el incremento de los ingresos tributarios del Gobierno Nacional. Ello, sumado al menor dinamismo de los gastos no financieros y al superávit primario de las empresas estatales, conllevaron a una reducción del **déficit fiscal** desde 8,9 por ciento del producto en 2020 a 2,5 por ciento en 2021. La deuda bruta del Sector Público No Financiero ascendió a 36,0 por ciento del PBI, el mayor coeficiente de endeudamiento fiscal desde 2005. El incremento de la deuda respecto al año previo se explica, en su mayoría, por la mayor deuda externa.

Los problemas globales de oferta, la rápida recuperación mundial y el incremento internacional de los precios de combustibles y alimentos que el Perú adquiere del exterior impactaron sobre el nivel de precios de la economía. La **inflación** se ubicó por encima del rango meta de inflación (1 a 3 por ciento) a partir de junio, cerrando el año con una variación interanual de 6,4 por ciento,

mayor a la tasa de 2,0 por ciento registrada en 2020 (1,9 por ciento en 2019). Los rubros que más aportaron al incremento de los precios entre ambos años fueron los alimentos con alto contenido importado, los combustibles y los afectados por la depreciación del sol.

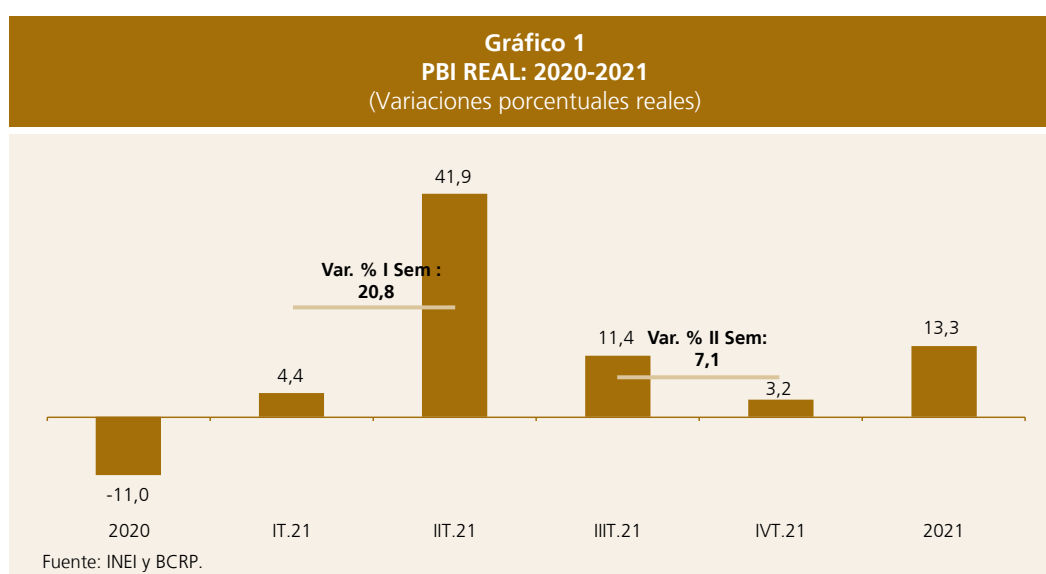
Ante el aumento de la inflación y sus expectativas, el BCRP incrementó la **tasa de interés de referencia** en 225 puntos básicos entre agosto y diciembre, desde 0,25 a 2,50 por ciento, manteniendo una posición expansiva de menor magnitud. Esta posición se reflejó en la evolución de la tasa de interés real de referencia, que durante todo el año se ubicó en niveles negativos y por debajo de la tasa de interés real neutral, estimada en 1,50 por ciento.

El **saldo de operaciones de inyección de liquidez** en moneda nacional se redujo de S/ 64,8 mil millones al cierre de 2020 a S/ 56,7 mil millones al 31 de diciembre de 2021. Dicha evolución correspondió principalmente a la amortización de repos de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú. Asimismo, la tasa de crecimiento del crédito al sector privado se desaceleró de 11,0 por ciento en 2020 a 4,4 por ciento en 2021, lo que se explica por las amortizaciones y cancelaciones de los créditos de apoyo a las empresas, provistos antes para mitigar los efectos de la pandemia. En porcentaje del PBI, el saldo de **crédito al sector privado** disminuyó de 52,5 a 46,0 por ciento del producto entre 2020 y 2021 por efecto del alto crecimiento del PBI nominal (21,5 por ciento).

# ACTIVIDAD PRODUCTIVA Y EMPLEO

La recuperación de la economía peruana en 2021 estuvo impulsada por la flexibilización de las medidas sanitarias y el avance del proceso de vacunación, factores que permitieron revertir una parte significativa del impacto negativo causado por la paralización de actividades no esenciales en 2020. Asimismo, los estímulos fiscales y la política monetaria expansiva fueron aspectos importantes en la reversión de la contracción de la actividad productiva.

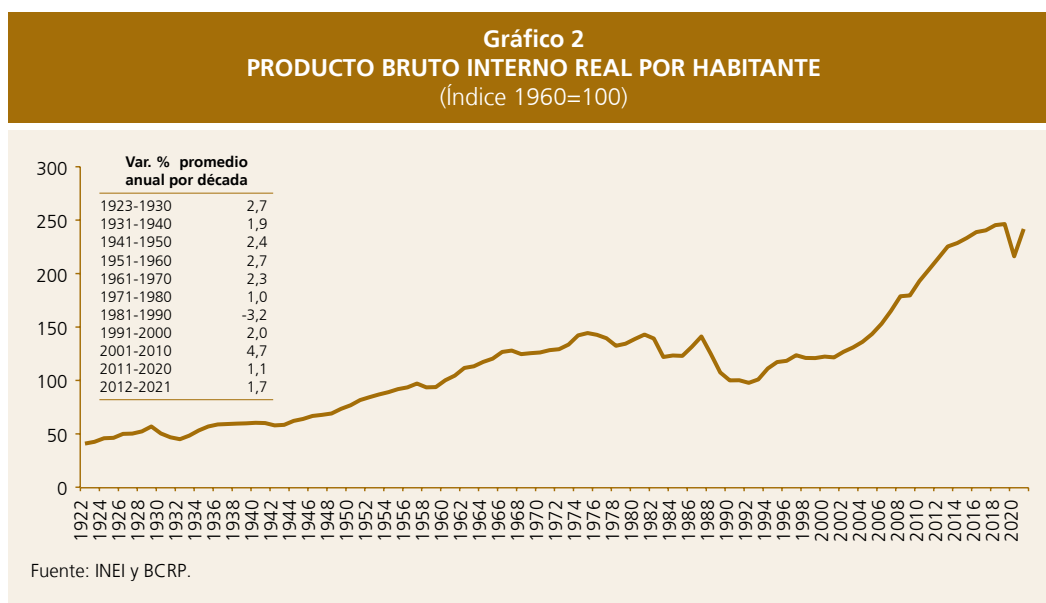
La economía perdió impulso durante la segunda mitad del año, lo que se explicó por un menor efecto estadístico, así como por el deterioro de las expectativas acerca del futuro de la economía por el ruido político. A pesar de esto, la evolución del PBI mensual durante el segundo semestre mostró un crecimiento sostenido respecto a los niveles de 2019. De esta manera, el restablecimiento en 2021 de los niveles de actividad previos a la crisis (2019) es explicado en mayor medida por los componentes de la demanda interna: en primer lugar, destaca la inversión privada, resultado que se condice con el fuerte incremento de la actividad en el sector construcción. En menor magnitud aportaron el consumo público, el consumo privado y la inversión pública. El avance de estos componentes del gasto agregado fue contrarrestado por rezago de las exportaciones de servicios, en particular, del turismo receptivo.



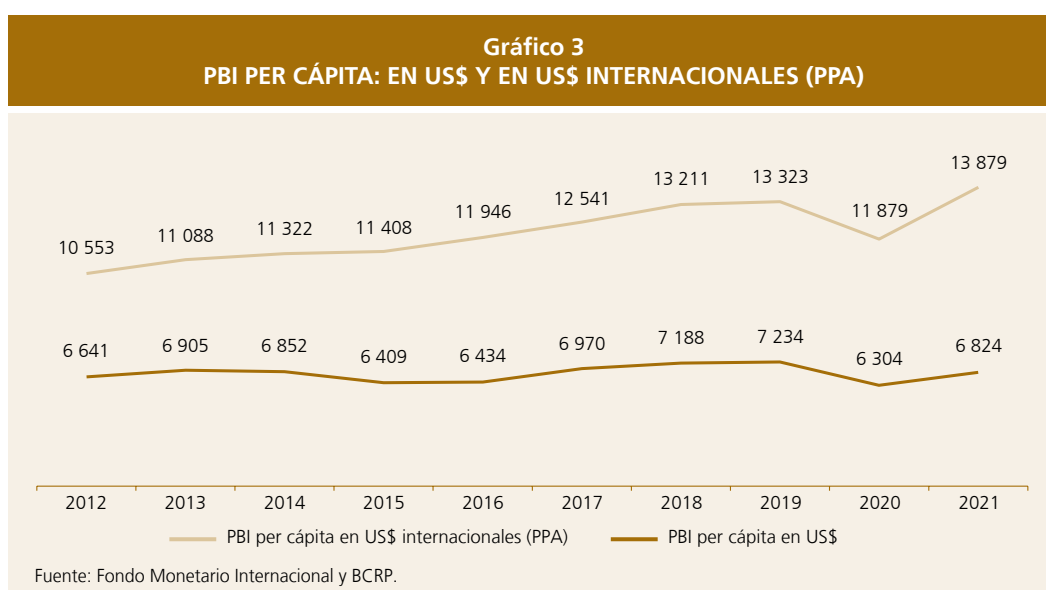
De esta forma, en 2021 la actividad económica de Perú se incrementó 13,3 por ciento (0,9 por ciento respecto a 2019), registrando la tasa de crecimiento más alta de la actividad productiva dentro de las seis

principales economías de América Latina (Brasil, Chile, Colombia, México, Argentina y Perú). Con ello, el PBI de Perú se ubicó por encima de su nivel previo a la pandemia (2019), en una magnitud superada en dicho grupo por Chile y Colombia.

El PBI por habitante aumentó 11,9 por ciento interanual en 2021 (-1,9 por ciento respecto a 2019), alcanzando niveles ligeramente superiores a los de 2017. Como consecuencia, la tasa de crecimiento promedio del PBI por habitante de los últimos 10 años aumentó de 1,1 por ciento a 1,7 por ciento, aunque aún se encuentra muy por debajo de la registrada entre 2001-2010 (4,7 por ciento).



El PBI per cápita en dólares aumentó de US\$ 6 304 en 2020 a US\$ 6 824 en 2021, lo que representó un incremento interanual de 8,2 por ciento (caída de 5,7 por ciento respecto a 2019), amortiguado en parte por la depreciación de la moneda. Alternativamente, el PBI medido en términos de su paridad de poder adquisitivo (PPA) –indicador que toma en cuenta una misma canasta de bienes, y que se utiliza para realizar comparaciones internacionales– creció 16,8 por ciento interanual (4,2 por ciento respecto a 2019), ubicándose en US\$ 13 879 de PPA.

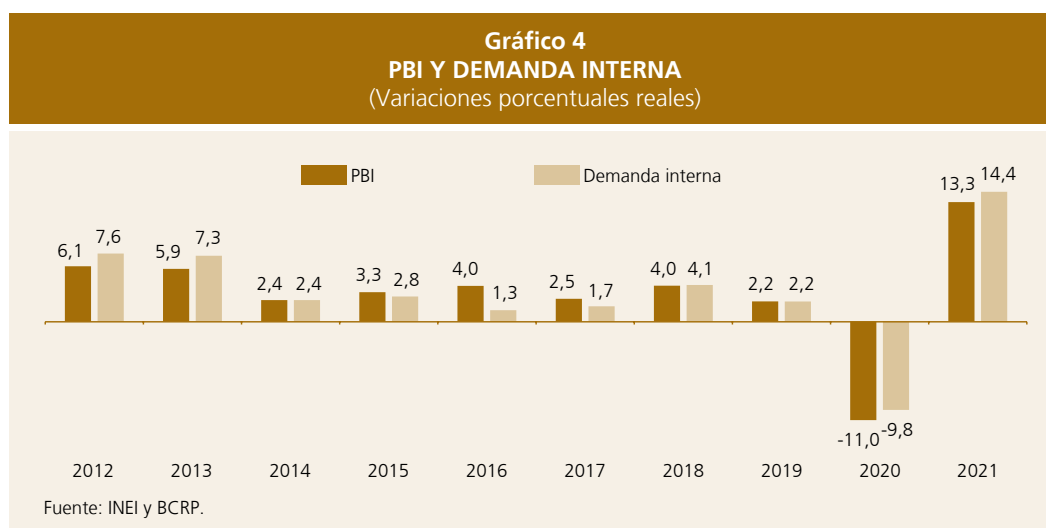


## 1. Demanda interna

La demanda interna creció 14,4 por ciento en 2021 (3,2 por ciento respecto a 2019), contrastando con la caída de 9,8 por ciento registrada en 2020. Este resultado se explica por la recuperación del consumo privado y el dinamismo de la inversión privada, indicadores impulsados por la flexibilización de las restricciones sanitarias y el mayor acceso a bienes y servicios, así como también por las obras de autoconstrucción, la mayor ejecución de proyectos de reconstrucción y de otros proyectos de inversión minera y no minera.

<b>Cuadro 1</b> <b>PRODUCTO BRUTO INTERNO POR TIPO DE GASTO</b> (Variaciones porcentuales reales)					
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>Demanda Interna</b>	<b>2,2</b>	<b>-9,8</b>	<b>14,4</b>	<b>3,2</b>	<b>2,2</b>
a. Consumo privado	3,2	-9,8	11,7	3,5	2,1
b. Consumo público	2,2	7,8	10,6	5,1	4,2
c. Inversión bruta fija	3,3	-16,2	35,0	3,1	4,0
- Privada	4,5	-16,5	37,4	3,2	4,5
- Pública	-1,5	-15,1	24,9	2,7	1,6
Exportaciones	1,1	-19,6	13,7	1,7	0,3
Menos:					
Importaciones	1,0	-15,8	18,6	2,1	1,5
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>2,2</b>	<b>-11,0</b>	<b>13,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>
Nota:					
Gasto público total	1,1	1,3	14,0	4,4	3,5

Fuente: INEI y BCRP.



### 1.1 Consumo privado

El consumo privado creció 11,7 por ciento en 2021 (0,8 por ciento respecto a 2019), contrastando con la caída de 9,8 por ciento observada en 2020. Este desarrollo se debió a la recuperación del empleo formal privado y de la masa salarial formal, así como por el mayor acceso a bienes y servicios. De igual forma, influyeron las bajas tasas de interés durante la mayor parte del año, que impulsaron el crédito de consumo (crecimiento de 3,8 en términos nominales). No obstante, durante la segunda parte del año el deterioro de la confianza del consumidor ralentizó el crecimiento del consumo.

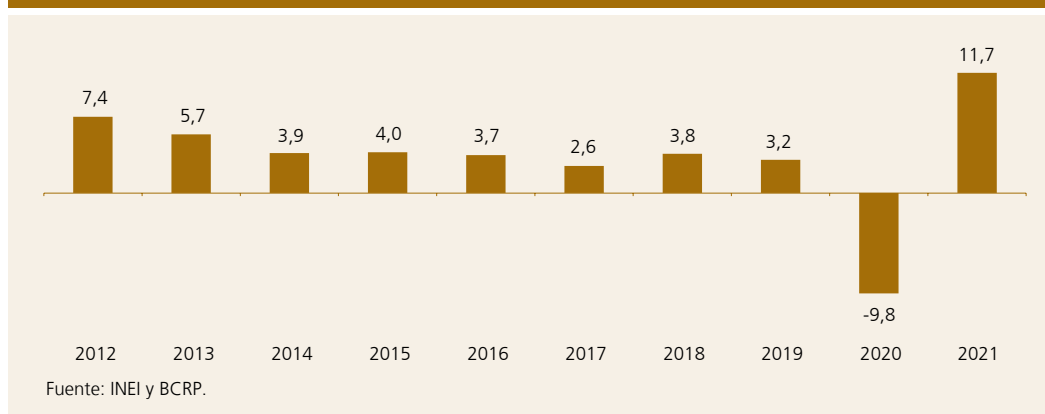
Respecto al mercado laboral, el empleo formal privado de 2021 creció 4,3 por ciento interanual en promedio (-2,3 por ciento respecto a 2019), con lo cual se agregaron 151 mil puestos laborales respecto a 2020. Pese a ello, restan recuperar 86 mil puestos de trabajo. Asimismo, la masa salarial formal de 2021 se expandió 10,6 por ciento interanual, luego de haber caído 4,3 por ciento en 2020, con lo cual se ubicó 5,9 por ciento por encima del nivel registrado en 2019.

**Cuadro 2**  
**INDICADORES DEL CONSUMO PRIVADO**  
(Variación porcentual)

	2019	2020	2021
Empleo nacional (sector formal privado)	3,7	-6,3	4,3
Masa salarial (sector formal privado y público)	5,8	-4,3	10,6
Índice de Confianza del Consumidor Apoyo 1/	49	41	39
Índice de expectativa de la situación familiar a 12 meses 1/	63	56	54
Crédito de consumo real	10,7	-8,9	-2,5
Ventas de pollo (toneladas, promedio diario)	12,8	-15,1	0,1
Ventas minoristas	2,9	-15,2	12,2
Volumen de importaciones de bienes de consumo	-1,0	-9,3	14,2
No duraderos, excluyendo alimentos	2,5	-2,0	7,8
Duraderos	-4,0	-21,3	29,5

1/ Índice de difusión. Un valor mayor a 50 indica crecimiento.  
Fuente: BCRP, INEI, Sunat - Planilla electrónica, Apoyo y MIDAGRI.

**Gráfico 5**  
**CONSUMO PRIVADO**  
(Variaciones porcentuales reales)



## 1.2 Inversión privada

La inversión privada creció 37,4 por ciento en 2021 (14,7 por ciento respecto a 2019) y revirtió la caída de 16,5 por ciento registrado en 2020. El fuerte crecimiento estuvo determinado por el reinicio de inversiones, que se habían postergado en 2020 por las estrictas medidas sanitarias de entonces, el dinamismo de la autoconstrucción, el mejoramiento de viviendas y ventas de nuevas viviendas, así como por la mayor ejecución de proyectos de infraestructura. Sin embargo, esto fue atenuado, principalmente en el cuarto trimestre, por la menor confianza empresarial como consecuencia de una elevada incertidumbre política. En promedio, el consumo interno de cemento creció 36,8 por ciento interanual y el volumen de importaciones de bienes de capital sin materiales de construcción ni celulares creció 28,6 por ciento en 2021. Por su parte, el índice de expectativas de empresarios acerca de la economía, en un plazo de 3 meses aumentó levemente, pero permaneció en terreno pesimista, mientras que el indicador a 12 meses registró una ligera disminución.

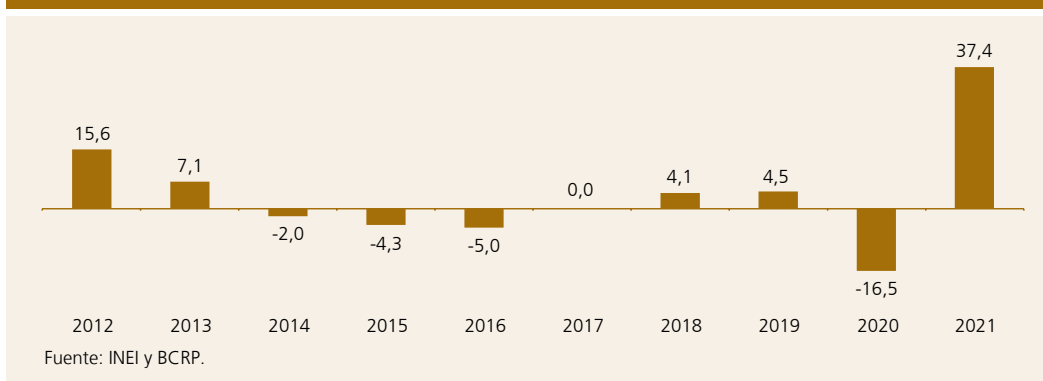


**Cuadro 3**  
**INVERSIÓN MINERA Y NO MINERA**  
(Variación porcentual real)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
Inversión Privada Total	4,5	-16,5	37,4	3,2
Sector minero	18,3	-25,3	23,1	-2,2
Sectores no mineros	2,6	-15,1	39,7	4,2

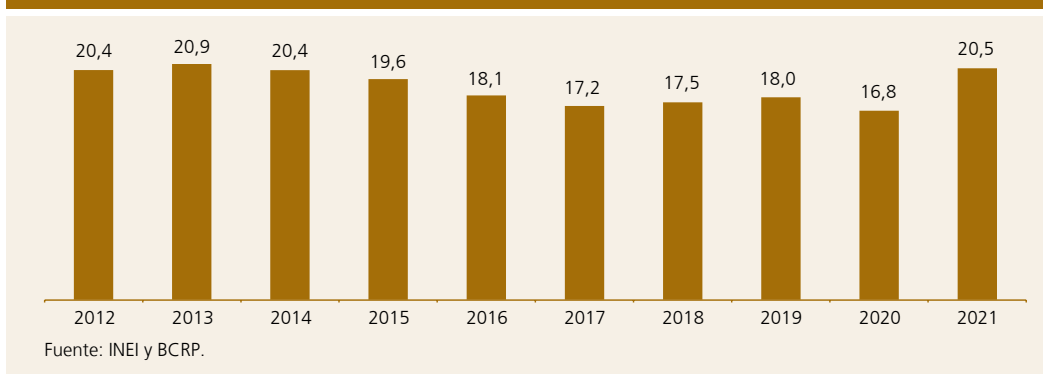
Fuente: MINEM y BCRP.

**Gráfico 6**  
**INVERSIÓN BRUTA FIJA PRIVADA**  
(Variaciones porcentuales reales)



El crecimiento de la inversión privada en 2021 determinó que el coeficiente de inversión a PBI ascendiera a 20,5 por ciento, posicionándose en un nivel ligeramente por encima al de 2014.

**Gráfico 7**  
**INVERSIÓN BRUTA FIJA PRIVADA**  
(Porcentaje del PBI)



La inversión minera aumentó de US\$ 4 325 millones en 2020 a US\$ 5 238 millones en 2021, lo que representó un crecimiento de 21,1 por ciento en términos de dólares. A nivel de empresas, destacó la inversión de Anglo American con US\$ 1 312 millones destinados a la construcción y equipamiento de su proyecto Quellaveco en Moquegua. La segunda empresa en importancia fue Antamina, que invirtió US\$ 481 millones en 2021 orientados principalmente a su operación minera Huincush. Por último, Southern invirtió un total de US\$ 339 millones, usados en gran parte a sus plantas de beneficio Concentradora Toquepala y Acumulación Cuajone.



En el sector energía, Luz del Sur ejecutó proyectos por US\$ 123 millones, monto que se orientó principalmente al mejoramiento y expansión del sistema eléctrico. Por su parte, Enel invirtió US\$ 186 millones, de los cuales US\$ 153 millones se destinaron mayoritariamente a inversiones en ampliación de redes de distribución y construcción de nuevas subestaciones de transmisión, mantenimiento de la red y seguridad del suministro, sistemas de información, y en la ampliación del sistema de alumbrado público. Además, se asignaron recursos por US\$ 34 millones a sus proyectos de automatización y digitalización de sus operaciones, así como a diversas actividades asociadas a la operación y mantenimiento de sus instalaciones.

En el sector manufactura, Aceros Arequipa invirtió US\$ 116 millones en su nueva acería, financiada a través de un arrendamiento financiero. En tanto, Unión de Cervecerías Peruanas Backus y Johnston destinó US\$ 19 millones en inversiones orientadas a incrementar la capacidad de producción y comercialización, y a capturar nuevas oportunidades de mercado. De la misma manera, Unión Andina de Cementos invirtió US\$ 36 millones en diversos proyectos, como la despolvorización del enfriador, migración del sistema de control, instalación de *rack* de válvulas, modernización del sistema Cenit-Pillard y mantenimiento mayor efectuado en el horno 2, modernización en la Central Hidroeléctrica Carpapata 1 y 2, el techado de la cancha de clínker en la planta de Condorcocha, entre otros. Finalmente, Alicorp realizó inversiones por US\$ 5 millones principalmente en la compra de terreno en Trujillo para construcción de un centro de distribución; obras civiles y la adquisición de equipos y muebles de las oficinas administrativas en Miraflores y Callao; ampliación de la línea de envasado en la planta de aceites; incremento de la capacidad para su planta de salsas, adquisición de maquinaria para planta molino y la expansión de su planta de refinería.

### 1.3 Gasto público

El gasto público de 2021 registró una tasa de expansión de 14,0 por ciento, mayor al 1,3 por ciento observado en 2020, lo que se explica por las mayores tasas de crecimiento del consumo público (10,6 por ciento) y de la inversión pública (24,9 por ciento).

El consumo público aceleró su ritmo de crecimiento de 7,8 por ciento en 2020 a 10,6 por ciento en 2021. Esto fue impulsado, principalmente, por los mayores gastos del Gobierno Nacional en la adquisición de suministros médicos, en servicios profesionales y técnicos para enfrentar la crisis sanitaria, y en mantenimiento y conservación de carreteras. Sin embargo, se observó una contracción del consumo público en el último trimestre del año, sustentado por la menor ejecución del gasto por parte de los gobiernos subnacionales.

En tanto, la **inversión pública** de 2021 se incrementó 24,9 por ciento y 6,1 por ciento respecto a 2019, superando la caída de 15,1 por ciento del año anterior. La evolución de la inversión pública estuvo caracterizada principalmente por la ejecución de proyectos de reconstrucción en el marco del Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido, otros proyectos ligados a la Reconstrucción y al programa Arranca Perú. No obstante, este crecimiento fue contrarrestado por una menor ejecución de la inversión en todos los niveles de gobierno en el último trimestre del año.

## 2. Exportaciones e importaciones

Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 13,7 por ciento en 2021, revirtiendo parte de la caída de 19,6 por ciento de 2020, como consecuencia del incremento de los embarques de productos tradicionales (10,5 por ciento) y de los productos no tradicionales (20,2 por ciento). Esto se debe a la recuperación de la demanda global tras el levantamiento de las restricciones sanitarias en varios países y el avance del proceso de vacunación a nivel mundial y local. Esta evolución fue contrarrestada por las exportaciones de servicios, en particular, del turismo receptivo, así como por el impacto negativo de los conflictos y la incertidumbre política sobre la producción minera. De esta manera, las exportaciones totales, en volúmenes, aún se encuentran 8,6 por debajo de los niveles registrados en 2019.

El incremento anual de las exportaciones tradicionales se explica, en gran parte, por los mayores embarques de productos asociados a los sectores minería y pesca. Las exportaciones de oro y cobre

se recuperaron por la mayor producción de Antamina, Cerro Verde, Yanacocha, Aurífera Retamas, Minera Poderosa y Ares, mientras que las de harina de pescado aumentaron debido a la mayor captura de anchoveta destinada a consumo industrial. También contribuyó, aunque en menor medida, el alza de las ventas al exterior de petróleo. No obstante, se registró una caída de envíos al exterior de café, mientras que las exportaciones de zinc se mantuvieron similares a las del año previo. Las exportaciones no tradicionales, por su lado, mostraron un alto dinamismo con mayores envíos al exterior de productos agropecuarios, textiles, pesqueros, químicos, siderometalúrgicos y de minería no metálica.

Por su parte, las importaciones se incrementaron 18,6 por ciento, contrastando con la caída de 15,8 por ciento observado en 2020. Este resultado corresponde a las mayores compras de bienes de consumo duradero y de bienes de capital, así como por el aumento de la adquisición de vacunas e insumos (industriales, y petróleo crudo y derivados); también contribuyó la mayor demanda de servicios importados, dentro de los cuales destacaron transportes y viajes. El incremento en los volúmenes importados fue compensado, parcialmente, por las menores compras de alimentos como arroz, azúcar, trigo y maíz.

### 3. Sectores económicos

La recuperación del PBI por sectores productivos fue casi generalizada, excepto el sector hidrocarburos, que continuó cayendo debido a planes de mantenimientos, fallas en la planta de gas natural y problemas con las comunidades. Por su parte, el sector no primario creció 15,6 por ciento, como resultado de la mayor actividad de todos los subsectores, en especial manufactura y construcción. Los sectores con mayor crecimiento promedio durante la última década de este siglo fueron construcción (4,2 por ciento), electricidad y agua (4,0 por ciento) y servicios (3,8 por ciento).

Cuadro 4 PBI POR SECTORES ECONÓMICOS (Variaciones porcentuales reales)					
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>PBI Primario</b>	<b>-0,9</b>	<b>-7,6</b>	<b>5,4</b>	<b>2,6</b>	<b>0,6</b>
Agropecuaria	3,5	1,0	3,8	3,7	3,8
Pesca	-17,2	4,2	2,8	-1,1	6,5
Minería metálica	-0,8	-13,8	9,7	3,5	-0,8
Hidrocarburos	4,6	-11,0	-4,6	-2,0	-2,8
Manufactura	-8,5	-2,0	1,9	1,6	1,0
<b>PBI No Primario</b>	<b>3,2</b>	<b>-11,9</b>	<b>15,6</b>	<b>3,2</b>	<b>2,3</b>
Manufactura	1,1	-16,4	24,6	0,5	1,5
Electricidad y agua	3,9	-6,1	8,5	4,0	2,3
Construcción	1,4	-13,3	34,5	4,2	4,9
Comercio	3,0	-16,0	17,8	2,8	1,1
Total Servicios	3,8	-10,3	11,8	3,8	2,3
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>2,2</b>	<b>-11,0</b>	<b>13,3</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>

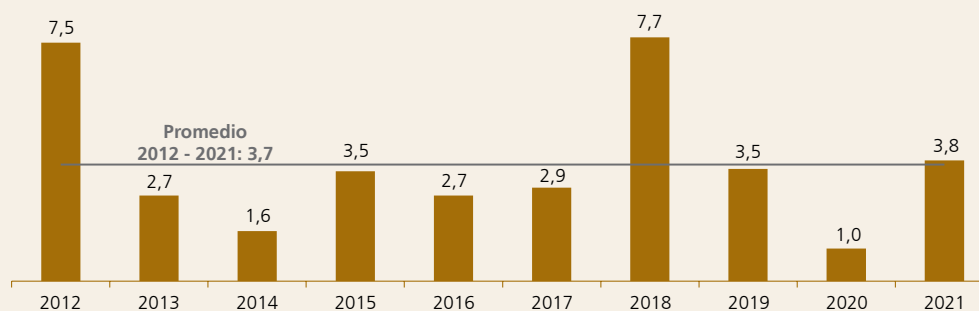
Fuente: INEI y BCRP.

#### 3.1 Sector agropecuario

El sector agropecuario continuó su comportamiento de crecimiento constante en los últimos diecisiete años y alcanzó una tasa de 3,8 por ciento en 2021. En el año, mantuvo su dinamismo exportador (arándano, uva y palta), así como el incremento de la producción de *commodities* agrícolas gracias a mayores cosechas de palma aceitera y maíz amarillo duro; también registró niveles históricos en productos orientados al mercado interno (papa, plátano, mandarina, naranja y limón); y aumentó la oferta de carne de ave para satisfacer la demanda interna.

El crecimiento sostenido del sector, en los últimos diez años (3,7 por ciento), se sustentó en la solidez del impulso de la agricultura orientada a la exportación (6,5 por ciento), y la contribución de la producción pecuaria (3,6 por ciento) y de la producción para el mercado interno (2,9 por ciento).

**Gráfico 8**  
**SECTOR AGROPECUARIO**  
(Variaciones porcentuales reales)



**Cuadro 5**  
**PRODUCCIÓN AGROPECUARIA**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>A. Producción agrícola</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>5,0</b>	<b>3,7</b>	<b>4,6</b>
<u>Orientada al mercado interno</u>	-0,3	2,3	3,0	2,9	2,6
Papa	5,0	2,3	2,5	3,3	4,6
Arroz Cáscara	-10,3	7,6	1,1	2,8	1,9
Mandarina	4,5	4,6	11,8	9,5	7,8
Naranja	1,4	9,6	2,7	3,2	3,2
Tomate	-20,2	1,1	18,8	2,7	0,8
Plátano	2,6	3,3	0,8	1,8	2,5
Ajo	-20,7	9,3	21,2	2,2	7,0
Limón	12,0	5,1	6,1	4,2	3,6
Melocotón	0,4	-9,8	12,4	0,1	-2,1
Piña	3,1	3,3	0,1	3,8	4,8
Granadilla	-5,2	6,1	16,1	9,0	5,0
Maracuyá	18,3	24,7	14,2	3,0	10,4
Fresa	21,3	-23,0	74,2	4,5	8,0
<u>Orientada a la agroindustria</u>	3,9	-11,8	8,8	0,0	1,1
Maíz amarillo duro	0,4	-11,3	13,4	0,1	0,7
Palma Aceitera	1,2	-3,6	32,8	12,7	10,1
Caña de azúcar	5,5	-4,0	-6,1	-0,1	0,0
<u>Orientada a la agroexportación</u>	9,5	7,3	7,4	6,5	9,2
Café	-1,7	-2,8	3,3	1,0	5,4
Espárrago	-1,1	3,5	-3,1	-0,9	-1,1
Uva	-0,9	14,6	12,4	10,7	3,6
Palta	13,3	17,5	15,6	13,8	11,3
Mango	12,9	20,1	-16,2	2,0	2,6
Cacao	5,3	12,1	-0,7	10,8	7,9
Quinua	3,0	12,1	6,4	10,0	6,1
Arándano	74,4	21,3	27,1	n.a	51,7
<b>B. Producción pecuaria</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>3,6</b>	<b>2,5</b>
Ave	4,5	-2,2	1,6	4,9	3,0
Huevo	8,0	1,9	1,3	4,7	4,7
Porcino	5,0	-1,9	4,7	4,2	3,5
<b>C. SECTOR AGROPECUARIO 1/</b>	<b>3,5</b>	<b>1,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>

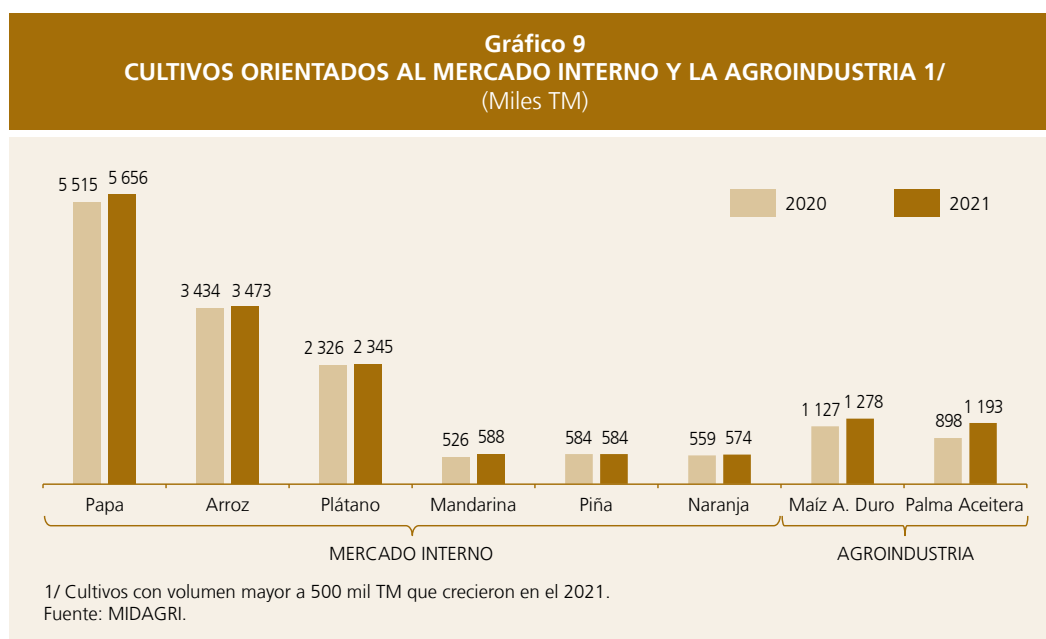
1/ Incluye el sector silvícola.

Fuente: INEI y Ministerio de Agricultura y Riego.

El crecimiento de 2021 (3,8 por ciento) se logró con mayores áreas cosechadas de arándano, uva, palta, café y palma; la recuperación del subsector pecuario por mayor demanda de restaurantes, en un contexto mayor ocupación de estos establecimientos ante avances en la vacunación para enfrentar la pandemia del coronavirus; y alza de una variada oferta agrícola para el mercado interno.

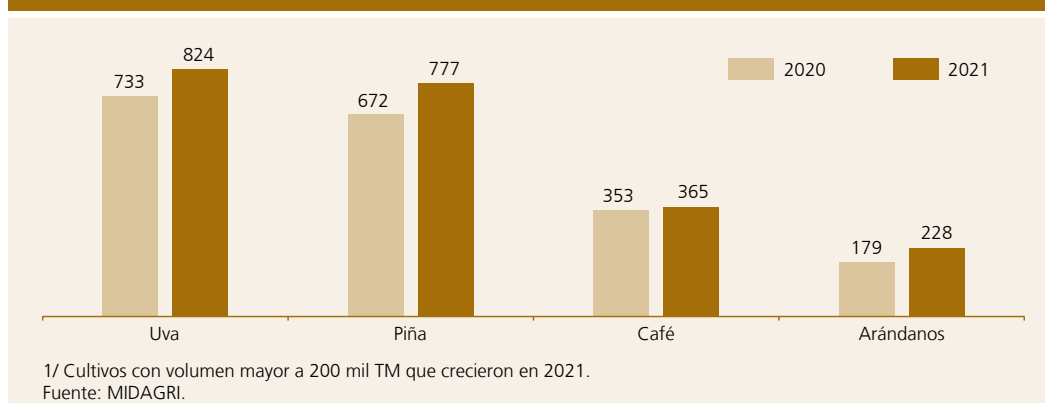
La producción orientada al **mercado interno** creció 3,0 por ciento por la mayor cosecha de papa y arroz, de alta ponderación en la estructura del sector, y gracias a la diversidad de pisos ecológicos, que permitió superar un déficit de lluvias desde 2020, que había afectado la siembra de ambos cultivos en algunos valles. Así, la mayor oferta de papa de Puno, Huánuco y Cajamarca compensó la menor producción de Ayacucho y Huancavelica; la mayor cantidad de arroz proveniente de Piura compensó el menor volumen que se había registrado en La Libertad. También destacaron, por su aporte al crecimiento anual, la mayor cosecha de tomate de Ica y Arequipa; de mandarina de Lima; de ajo de Arequipa; y de otros cultivos estimulados para la exportación, ya sea en estado fresco (mandarinas) o procesados (pasta de tomate, pulpa de maracuyá y fresas congeladas, entre otros).

La producción **agroindustrial** aumentó (8,8 por ciento) por la mayor oferta de maíz amarillo duro (13,4 por ciento) en Ica y San Martín, con destino a la industria de alimentos balanceados para aves; y de la palma aceitera (32,8 por ciento) en Ucayali y San Martín, con destino a la producción de aceite vegetal. Por el contrario, la caña de azúcar se redujo (6,1 por ciento) por impacto del déficit hídrico 2020 sobre los rendimientos agrícolas (disminuyeron 6,4 por ciento) en La Libertad, principalmente, y donde, además, el ingenio Casa Grande enfrentó demoras en la importación de repuestos; y el ingenio Cartavio registró mayores días de paradas técnicas.



Los principales productos que impulsaron el crecimiento de la **agroexportación** (7,4 por ciento), fueron las frutas frescas: arándanos (27,1 por ciento), uvas (12,4 por ciento) y paltas (15,6 por ciento), en plantaciones juveniles de alto rendimiento, y el café (3,3 por ciento). Destacaron por la mayor oferta exportable de arándanos, las zonas productoras de Lambayeque e Ica; de uva, los valles de Ica y Piura; y de palta, las regiones de la costa Lambayeque, Lima y La Libertad y de la sierra Huancavelica y Ayacucho. La mayor producción de café tuvo como procedencia los departamentos de Pasco y Cajamarca, con mayores áreas cosechadas.

**Gráfico 10**  
**CULTIVOS ORIENTADOS AL MERCADO EXTERNO 1/**  
(Miles TM)



El ciclo de lluvias de la campaña agrícola, correspondiente a 2021, enfrentó anomalías, que afectaron las siembras de papa en algunas zonas de la sierra central, y de arroz, en la costa norte, los rendimientos de la caña de azúcar, y retrasaron el calendario agrícola, moviendo los picos de cosechas del segundo al tercer trimestre. Dichas anomalías se observaron en la baja disponibilidad del recurso hídrico en los reservorios del norte hasta diciembre de 2020, quinto mes de iniciada la campaña agrícola; y en el indicador de precipitaciones de la región sierra, deficitario en el periodo agosto – diciembre de 2020, ambos factores clave de la campaña agrícola vinculada a la producción de 2021.

**Cuadro 6**  
**EVOLUCIÓN DE LOS RESERVORIOS DEL NORTE 1/**  
(Millones de metros cúbicos)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Capacidad de uso
<b>Piura</b>							
Pochos	103,8	272,1	171,2	238,7	143,2	233,4	438,3
San Lorenzo	19,1	37,4	95,0	98,3	57,8	95,9	195,6
<b>Lambayeque</b>							
Tinajones	53,4	262,5	187,7	306,8	210,0	324,7	285,9
<b>La Libertad</b>							
Gallito Ciego	203,6	148,6	141,2	219,9	124,3	293,1	366,6

1/ Al 31 de diciembre.

Fuente: Autoridad Nacional del Agua (ANA).

**Cuadro 7**  
**INDICADOR DE PRECIPITACIONES - REGIÓN SIERRA - CAMPAÑA AGRÍCOLA AGO.20 - DIC.20 1/**  
(En variaciones porcentuales respecto de su media histórica)

	Ago.	Set.	Oct.	Nov.	Dic. 2/	Acumulado Ago. - Dic.2020
<b>Norte</b>	-47,1	-23,0	-64,0	-0,3	92,3	5,8
<b>Centro</b>	-61,1	-8,2	-44,9	-54,5	35,6	-14,3
<b>Sur</b>	-61,6	10,0	10,1	-57,8	31,0	-1,8

1/ Muestra de 262 Estaciones Meteorológicas del SENAMHI, con media histórica de 30 años (1981-2010).

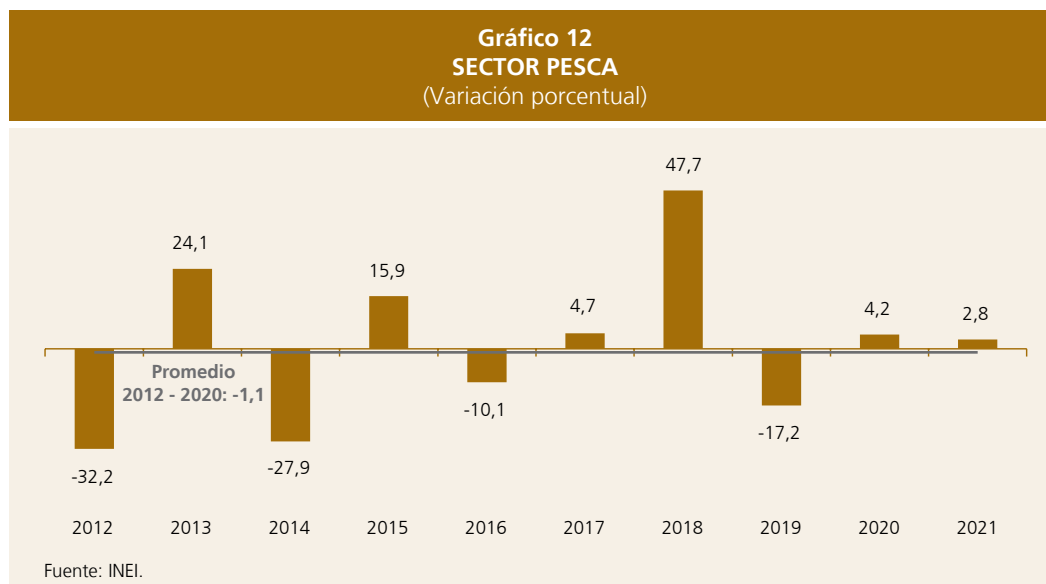
2/ Al 31 de diciembre.

Fuente: SENAMHI.



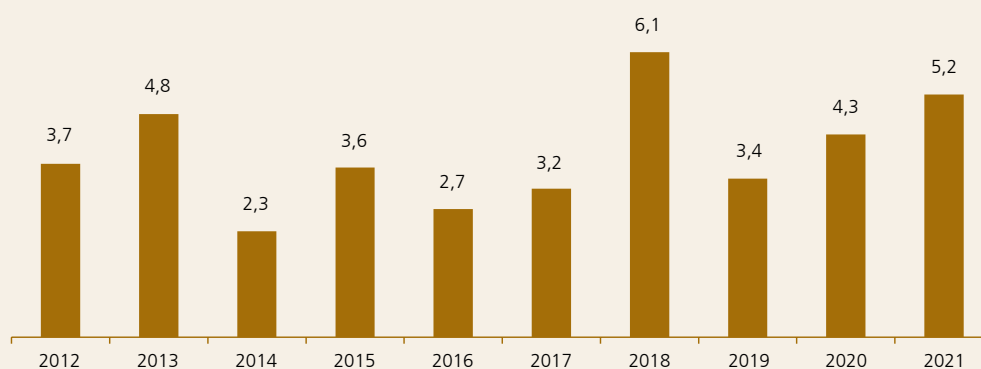
### 3.2 Sector pesca

La producción del sector pesquero aumentó 2,8 por ciento en 2021, debido principalmente a un mejor desempeño de la primera temporada de pesca de anchoveta en la zona norte-centro 2021 (abril - julio 2021), en comparación con la de 2020. La captura anual subió de 4,3 millones de toneladas en 2020 a 5,2 millones de toneladas en 2021 (mayor en 19,7 por ciento). Este incremento fue atenuado por la menor pesca para consumo humano directo, asociada a las menores cuotas anuales de especies como el bonito (menor biomasa y cuota anual) y el jurel.



En la primera temporada de la zona norte-centro en 2021, la captura de anchoveta fue superior a la de la misma etapa del año anterior por el incremento de la cuota de captura permisible. En la segunda temporada de 2021, se estableció una cuota menor a la correspondiente a 2020 (2,0 vs 2,8 millones de toneladas). Esta última terminó con una captura de 2,0 millones de toneladas de anchoveta (reducción de 17,8 por ciento respecto a 2020).

**Gráfico 13**  
**EXTRACCIÓN DE ANCHOVETA PARA CONSUMO INDUSTRIAL**  
(Millones de TM)



Fuente: Ministerio de la Producción.

**Cuadro 8**  
**LÍMITE MÁXIMO TOTAL DE CAPTURA PERMISIBLE Y EXTRACCIÓN DE ANCHOVETA**  
(Zona Norte-Centro)

Año	Temporada 1/	Biomasa (Millones de toneladas)	Límite máximo total de captura permisible (Millones de toneladas)	Extracción (%)	Captura (Millones de toneladas)
2014	Primera	6,1	2,5	68	1,7
	Segunda	4,4	0,0	0	0,0
2015	Primera	9,5	2,6	97	2,5
	Segunda	5,6	1,1	97	1,1
2016	Primera	7,3	1,8	51	0,9
	Segunda	6,9	2,0	100	2,0
2017	Primera	7,8	2,8	85	2,4
	Segunda	6,1	1,5	46	0,7
2018	Primera	10,9	3,3	98	3,2
	Segunda	7,2	2,1	99	2,1
2019	Primera	7,0	2,1	95	2,0
	Segunda	8,3	2,8	36	1,0
2020	Primera	10,1	2,4	98	2,4
	Segunda	8,4	2,8	88	2,5
2021	Primera	9,9	2,5	98	2,5
	Segunda	7,0	2,0	98	2,0

1/ Habitualmente la segunda temporada de pesca de anchoveta en la Zona Norte-Centro se extiende hasta los primeros meses del año siguiente.

Fuente: Instituto del Mar del Perú (IMARPE), Ministerio de la Producción.

La pesca para consumo humano directo disminuyó 5,2 por ciento, principalmente por las menores capturas de especies para comercialización en estado fresco como bonito y jurel.

**Cuadro 9**  
**EXTRACCIÓN PESQUERA POR PRINCIPALES ESPECIES**  
(Variaciones porcentuales)

Especies	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
Anchoveta 1/	-44,3	27,8	19,7	-3,0	13,6
Jurel 2/	177,1	29,1	-13,2	-4,6	29,7
Langostino 3/	36,0	-19,3	0,0	4,0	3,4
Pota 3/	51,6	-5,3	3,0	2,4	13,9
Caballa 4/	-20,4	61,8	4,8	5,0	-10,4
Atún 4/	-1,7	-84,4	-45,8	-13,7	-32,6
Conchas de abanico 3/	45,4	-10,4	-32,1	-9,9	26,2

1/ Consumo industrial.  
2/ Fresco.  
3/ Congelado.  
4/ Enlatado.  
Fuente: Ministerio de la Producción.

### 3.3 Sector minería e hidrocarburos

La producción del sector minería e hidrocarburos creció 7,4 por ciento en 2021, la mayor tasa de crecimiento de los últimos cinco años, impulsado por la mayor actividad de la minería metálica (9,7 por ciento), tras las menores restricciones operativas impuestas en 2020 para enfrentar el COVID-19. Por otro lado, el sector hidrocarburos se redujo 4,6 por ciento por mantenimientos y fallas en la Planta de Melchorita, y por problemas sociales con las comunidades.

En la década de 2012 a 2021, el crecimiento promedio de sector de minería e hidrocarburos (2,5 por ciento) correspondió principalmente al incremento de la producción de cobre (7,3 por ciento), molibdeno (6,0 por ciento) y hierro (5,7 por ciento).

**Cuadro 10**  
**PRODUCCIÓN DEL SECTOR MINERÍA E HIDROCARBUROS**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>MINERÍA METÁLICA</b>	<b>-0,8</b>	<b>-13,8</b>	<b>9,7</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,8</b>
Oro	-8,4	-31,4	9,7	-5,3	-8,8
Cobre	0,8	-12,7	6,5	7,3	-0,5
Zinc	-4,7	-5,0	14,8	2,0	2,8
Plata	-7,2	-29,4	21,5	-0,3	-5,4
Plomo	6,6	-21,6	9,3	1,4	-3,4
Estaño	6,7	4,0	30,7	-0,7	7,5
Hierro	6,1	-12,1	36,6	5,7	9,7
Molibdeno	8,6	5,7	6,1	6,0	5,8
<b>HIDROCARBUROS</b>	<b>4,6</b>	<b>-11,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,8</b>
Petróleo	8,4	-24,9	-3,5	-5,8	-1,1
Líquidos de gas natural	1,5	-1,8	-4,8	-0,2	-3,1
Gas natural	5,6	-10,4	-5,4	0,0	-4,1
<b>PBI MINERÍA E HIDROCARBUROS 1/</b>	<b>0,0</b>	<b>-13,4</b>	<b>7,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,1</b>

1/ Incluye minería no metálica y otros minerales y producción secundaria.  
Fuente: MINEM.

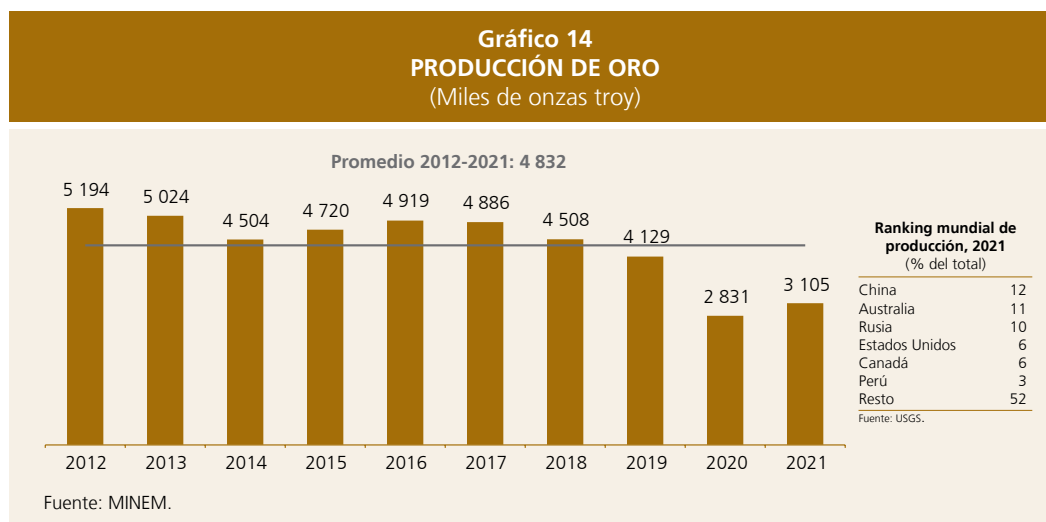


**Cuadro 11**  
**VOLUMEN DE PRODUCCIÓN MINERA POR PRODUCTO Y EMPRESA**

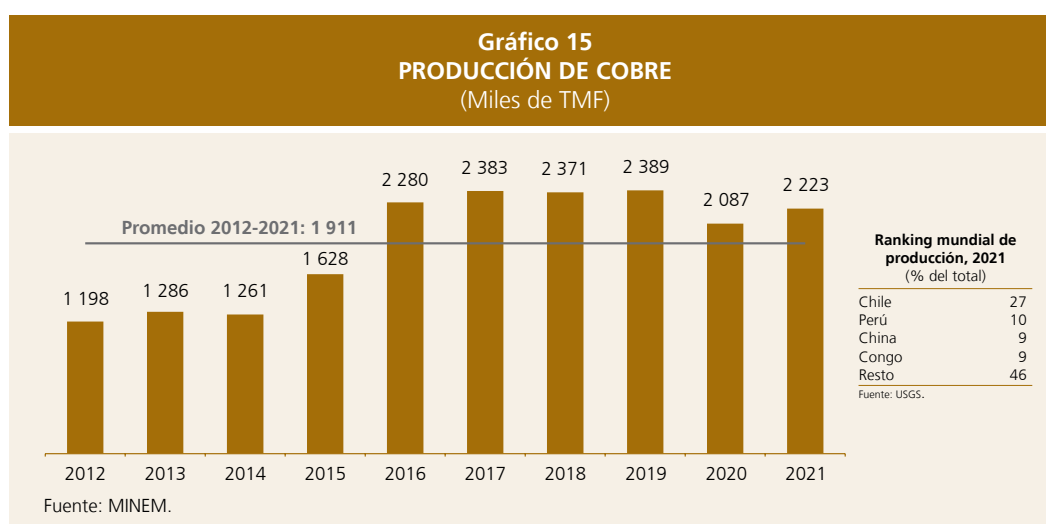
<b>Producción por empresa</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>ORO (Miles de Onzas)</b>	<b>4 508</b>	<b>4 129</b>	<b>2 831</b>	<b>3 105</b>
<i>Del cual:</i>				
Minera Yanacocha	515	524	340	264
Compañía de Minas Buenaventura	482	323	220	252
Hochschild	211	216	142	179
Shahuindo - Pan American	90	165	144	137
La Arena - Pan American	153	136	104	109
Pucamarca - Minsur	103	102	80	69
Minera Barrick Misquichilca	332	186	84	67
Anama - Aruntani	35	19	2	3
<b>COBRE (Miles TMF)</b>	<b>2 371</b>	<b>2 389</b>	<b>2 087</b>	<b>2 223</b>
<i>Del cual:</i>				
Compañía Minera Antamina	460	460	396	461
Sociedad Minera Cerro Verde	455	434	351	375
Las Bambas - MMG	385	383	313	290
Southern Peru Copper Corporation	304	388	398	373
Toromocho - Chinalco	208	190	203	236
Antapaccay	205	198	190	171
Constancia - Hudbay	122	114	73	78
<b>ZINC (Miles TMF)</b>	<b>1 474</b>	<b>1 404</b>	<b>1 335</b>	<b>1 532</b>
<i>Del cual:</i>				
Compañía Minera Antamina	476	366	491	533
Nexa Resources	215	208	148	171
Volcan Compañía Minera	151	145	100	143
Empresa Minera Los Quenuales	26	40	79	72
Sociedad Minera El Brocal	48	50	60	41
<b>PLATA (Millones de Onzas)</b>	<b>134</b>	<b>124</b>	<b>88</b>	<b>106</b>
<i>Del cual:</i>				
Compañía Minera Antamina	17	16	13	17
Volcan Compañía Minera	14	12	9	12
Compañía Minera Ares	17	13	7	9
Compañía de Minas Buenaventura	21	15	9	8
<b>PLOMO (Miles TMF)</b>	<b>289</b>	<b>308</b>	<b>242</b>	<b>264</b>
<i>Del cual:</i>				
Volcan Compañía Minera	51	53	44	60
Nexa Resources	49	50	36	44
Sociedad Minera El Brocal	24	27	27	14
Empresa Minera Los Quenuales	8	9	14	13
Compañía Minera Antamina	7	6	9	5

Nota: TMF hace referencia a Toneladas Métricas Finas.  
Fuente: MINEM.

La producción de **oro** creció en 274 mil onzas con respecto a 2020, lo cual representó un crecimiento de 9,7 por ciento. Este resultado se debe a una recuperación de la mayoría de las empresas, autorizadas a operar tras el levantamiento de las medidas de confinamiento del año previo. Por otro lado, la menor extracción de Yanacocha y Barrick Misquichilca (ahora Boroo Misquichilca) obedeció a las menores leyes, y debido a que la unidad de Lagunas Norte se encuentra en agotamiento.

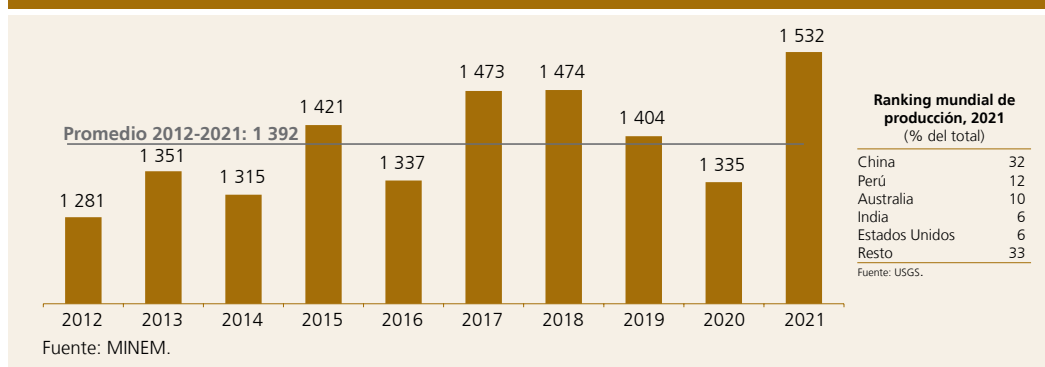


La producción de **cobre** ascendió a 2 223 miles de TMF en 2021, un incremento de 6,5 por ciento con respecto al año previo, lo que se explica por la mayor actividad de la mayoría de las minas, luego de dictadas las menores restricciones sanitarias. Sin embargo, Las Bambas registró una menor producción por los constantes bloqueos en el corredor minero sur, mientras que los resultados de Southern Peru Copper Corporation fueron similares por menores leyes de mineral.



La producción de **zinc** aumentó 14,8 por ciento en 2021, debido a una mayor extracción de la gran y mediana minería. Antamina incrementó su producción en 41 mil TMF, alcanzando las 533 mil TMF (nivel más alto en la historia de la mina). En tanto, la mediana minería registró una mayor extracción en comparación al año previo, puesto que en 2020 estas paralizaron sus actividades desde mediados de marzo hasta mayo.

**Gráfico 16**  
**PRODUCCIÓN DE ZINC**  
(Miles de TMF)



La producción de **hierro** creció 36,6 por ciento por la mayor oferta de Shougang, especialmente impulsada por las mejores leyes y la ampliación de Marcona.

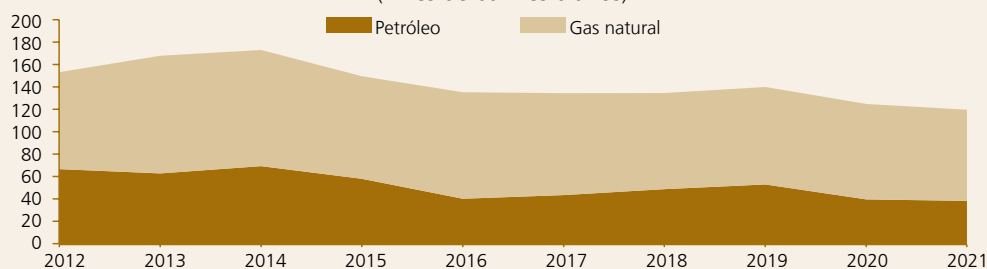
La producción de **molibdeno** creció 6,1 por ciento por la mayor extracción de la mayoría de las minas, a excepción de Antamina y Constanza.

En 2021 se registró una mayor producción de **plata** (21,5 por ciento) y **plomo** (9,3 por ciento), en tanto que se incrementó la de **estaño** en 30,7 por ciento por el proyecto de relaves de Minsur.

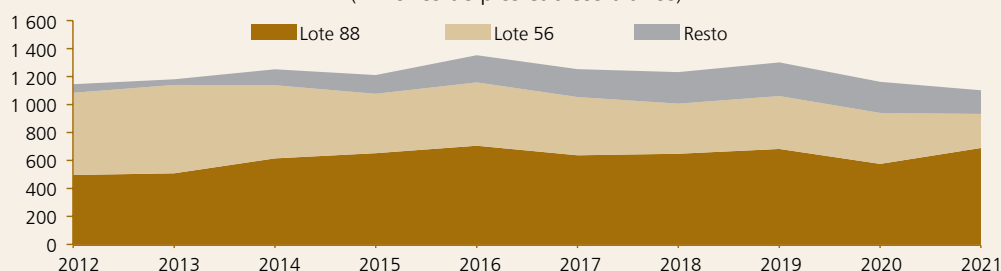
El subsector hidrocarburos mostró una caída de 4,6 por ciento en 2021, por una menor producción en todos sus componentes. La cantidad inferior de **petróleo** se debe a la paralización en los lotes 192, 8 y 67. En el caso del lote 192, la concesión del lote a cargo de Frontera Energy culminó en setiembre de 2020, mientras que para el lote 67, este reinició operaciones desde marzo hasta noviembre de 2021, y en dicho mes volvió a paralizar operaciones por problemas con las comunidades. El funcionamiento del lote 8 se suspendió, luego de que Pluspetrol Norte anunciara su liquidación.

**Gráfico 17**

**PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS LÍQUIDOS**  
(Miles de barriles diarios)



**PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL**  
(Millones de pies cúbicos diarios)



Fuente: Perupetro.

La menor producción de **gas natural** (-5,4 por ciento) y **líquidos de gas natural** (-4,8 por ciento) se debió a las fallas registradas en la Planta de Melchorita que afectó los resultados de los lotes 56 y 57. Por otro lado, la oferta del lote 88 mostró un crecimiento de 19,8 por ciento impulsado por la mayor demanda interna.

### 3.4 Sector manufactura

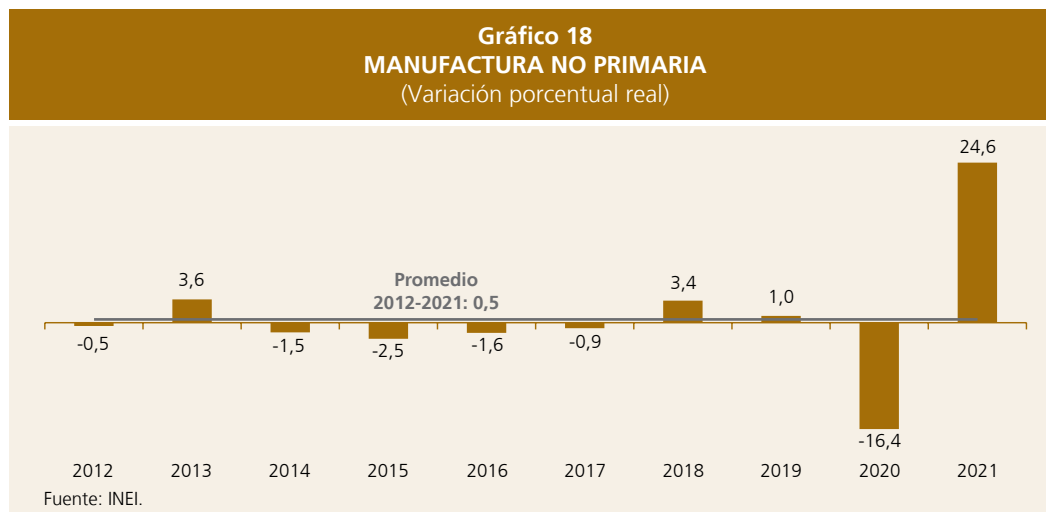
La actividad manufacturera de 2021 registró un crecimiento de 17,8 por ciento. Esta evolución corresponde a la mayor actividad de los subsectores primario y no primario, acentuada debido al efecto estadístico de comparar con la baja producción del año previo, causada por de la pandemia del COVID-19.

La **manufactura de procesadores de recursos primarios** aumentó 1,9 por ciento, reflejo de la mayor producción de refinados de petróleo de Repsol, Pluspetrol y PetroPerú, así como una mayor elaboración de harina de pescado por las mejores capturas de anchoveta. Este crecimiento fue atenuado por la menor refinación de cobre, por parte de Southern, debido al mantenimiento programado en noviembre de 2021. En los últimos 10 años, las actividades de manufactura primaria con mayor dinamismo fueron conservas y productos congelados de pescado (4,0 por ciento), refinación de metales no ferrosos (3,1 por ciento) y productos cárnicos (3,1 por ciento).

<b>Cuadro 12</b> <b>MANUFACTURA DE PROCESAMIENTO DE RECURSOS PRIMARIOS</b> (Variaciones porcentuales reales)					
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>PROCESADORES DE RECURSOS PRIMARIOS</b>	<b>-8,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>
Arroz pilado	-8,7	7,1	1,8	2,9	2,0
Azúcar	1,1	0,1	-8,2	0,5	-0,8
Productos cárnicos	3,1	-2,7	1,5	3,1	2,2
Harina y aceite de pescado	-44,1	31,7	16,5	2,3	13,8
Conservas y productos congelados de pescado	44,3	2,6	5,1	4,0	11,4
Refinación de metales no ferrosos	-2,4	-0,5	-4,6	3,1	-1,7
Refinación de petróleo	-8,0	-32,9	8,5	-4,6	-7,4

Fuente: Ministerio de la Producción.

Por su parte, **la manufactura no primaria** aumentó 24,6 por ciento en 2021 por la comparación con la menor oferta de la mayoría de las ramas durante 2020 debido a las restricciones de movilidad por la pandemia de COVID-19.



Las ramas orientadas a la inversión aumentaron 43,1 por ciento, como consecuencia del efecto comparativo de la base, dado que soportaron el mayor impacto de la pandemia. En particular, la elaboración de maquinaria y equipo, materiales para la construcción, servicios industriales, productos metálicos, e industria del hierro y el acero fueron las que más crecieron, como respuesta a la paralización, durante la mayor parte del segundo trimestre de 2020.

Los rubros vinculados al consumo masivo crecieron 16,7 por ciento, dado que fueron los menos golpeados por la pandemia y los primeros en reactivarse en el año 2020, por lo que el efecto estadístico fue menor. Estos sectores incluyen bienes tales como manufacturas diversas, muebles, cerveza y malta, prendas de vestir, bebidas gaseosas y alimentos de panadería.

Las ramas vinculadas a los insumos se incrementaron 21,6 por ciento por la mayor producción de caucho, esencias naturales, madera procesada, impresiones, vidrio, entre otros productos. Las áreas vinculadas a las exportaciones subieron 24,9 por ciento por la mayor producción de hilados, tejidos, acabados, fibras artificiales, y tejidos de punto, ante una mayor demanda externa por la recuperación económica internacional.

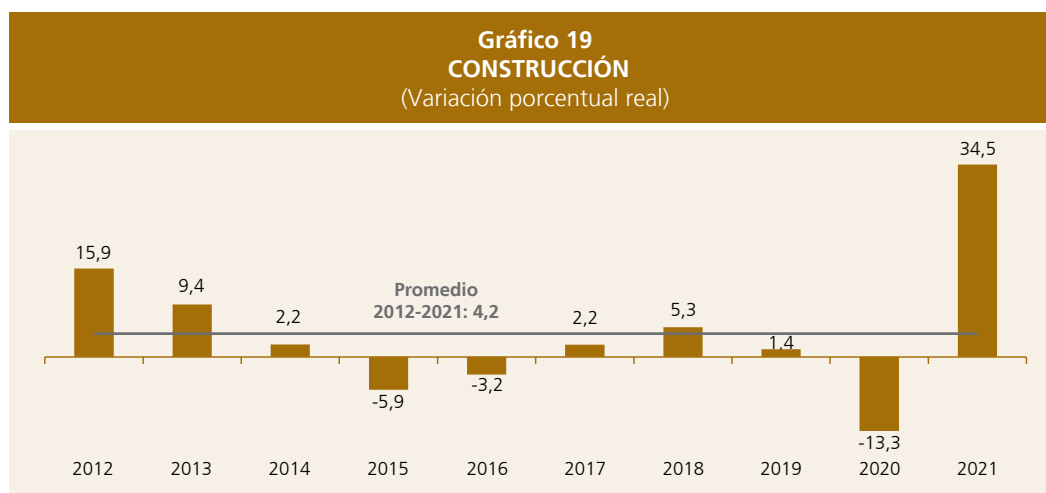
**Cuadro 13**  
**MANUFACTURA NO PRIMARIA POR TIPO DE BIENES**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021	Promedio 2017-2021
<b>Consumo masivo</b>	<b>1,9</b>	<b>-8,4</b>	<b>16,7</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>
Productos lácteos	5,8	-1,6	2,7	0,5	0,5
Panadería	18,2	8,9	16,7	5,0	9,0
Aceites y grasas	3,2	-7,9	10,7	3,8	2,8
Productos alimenticios diversos	0,9	-5,7	7,8	0,7	3,8
Cerveza y malta	0,6	-25,7	27,9	-0,6	-0,9
Bebidas gaseosas	14,7	-19,9	18,6	0,0	-1,3
Prendas de vestir	-1,7	-36,0	22,3	-4,9	-4,5
Calzado	-21,9	-29,2	3,7	-9,2	-13,6
Muebles	6,5	17,6	34,0	4,8	11,4
Otros artículos de papel y cartón	-8,3	-7,7	-5,7	-0,6	-2,9
Productos de tocador y limpieza	-1,1	3,8	-3,9	0,5	-2,8
Productos farmacéuticos	0,4	10,1	8,5	0,6	2,9
Manufacturas diversas	-0,9	-44,6	70,8	6,0	5,1
<b>Insumos</b>	<b>0,2</b>	<b>-15,6</b>	<b>21,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>
Harina de trigo	11,4	4,4	12,7	2,9	6,5
Otros productos textiles	-8,7	-12,5	16,2	1,4	-0,5
Madera procesada	6,6	-28,8	33,4	-2,5	-2,4
Papel y cartón	2,0	-24,9	4,2	-6,0	-5,1
Envases de papel y cartón	2,6	1,5	13,1	5,1	8,7
Actividades de edición e impresión	-12,2	-39,6	31,1	-8,7	-10,9
Sustancias químicas básicas	1,6	1,8	0,0	4,6	1,6
Explosivos, esencias naturales y químicas	-4,7	-24,2	49,7	4,5	2,7
Caucho	0,5	-40,1	55,4	-3,9	-2,1
Plásticos	5,2	-3,6	18,9	4,5	5,0
Vidrio	-8,3	-22,8	28,0	-7,7	-0,9
<b>Orientados a la inversión</b>	<b>2,9</b>	<b>-25,4</b>	<b>43,1</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>
Industria del hierro y acero	1,4	-21,5	45,4	7,3	4,5
Productos metálicos	7,2	-22,6	49,0	2,0	5,7
Maquinaria y equipo	-8,0	-28,1	59,4	-3,1	1,2
Maquinaria eléctrica	-12,0	-32,2	40,8	0,8	-1,2
Material de transporte	5,3	-40,3	38,5	-7,1	-0,2
Pinturas, barnices y lacas	-4,0	-17,1	21,6	-1,2	1,1
Cemento	4,5	-13,3	35,7	1,8	4,3
Materiales para la construcción	2,8	-37,9	54,1	-2,0	-0,5
Servicios industriales	9,1	-37,6	49,4	1,5	1,6
<b>Orientados al mercado externo</b>	<b>-2,8</b>	<b>-24,9</b>	<b>24,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,1</b>
Conservas de alimentos	7,5	4,5	-2,6	0,0	2,5
Fibras sintéticas	-25,2	-14,2	46,3	1,6	0,4
Hilados, tejidos y acabados	-8,6	-29,4	49,9	-0,7	-2,2
Tejidos y artículos de punto	-1,5	-33,5	30,5	3,0	-3,4
Prendas de vestir	-1,7	-36,0	22,3	-4,9	-4,5
<b>Total manufactura no primaria</b>	<b>1,0</b>	<b>-16,4</b>	<b>24,6</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>

Fuente: PRODUCE.

### 3.5 Sector construcción

El sector construcción creció 34,5 por ciento en 2021, impulsado principalmente por la autoconstrucción y la continuación de obras públicas y privadas. Durante este año, el consumo interno de cemento, principal indicador de la actividad del sector, aumentó 36,8 por ciento respecto a 2020.



Respecto al mercado inmobiliario residencial, el Estudio del Mercado de Edificaciones en Lima Metropolitana y el Callao, de la Cámara Peruana de la Construcción (CAPECO), reportó que en 2021 se ofertaron 28 868 unidades de vivienda (28 821 departamentos), similar a lo registrado el año anterior (28 793 unidades). El 43 por ciento de la oferta de viviendas (12 461 unidades) se concentró en el rango de precios intermedios (entre S/ 90 y S/ 400 mil), principalmente en Lima Centro y Lima Moderna; mientras que, el 57 por ciento (16 407 unidades) correspondió a las de precios altos (más de S/ 400 mil). En este último grupo destaca Lima Top, donde el 55 por ciento de las unidades vendidas registran precios mayores a S/ 700 mil, seguido de Lima Moderna, en que el 91 por ciento de las unidades se ofrecen a precios entre S/ 400 y S/ 700 mil.

**Cuadro 14**  
**INDICADORES DEL MERCADO INMOBILIARIO**

INDICADOR	2018	2019	2020	2021	Diferencia 2021-2020
Número de departamentos nuevos vendidos - CAPECO 1/	18 000	18 000	13 388	19 642	6 254
Variación porcentual	21,2	21,2	-25,6	46,7	
Unidades vendidas de departamentos nuevos - Tinsa	15 328	15 328	12 152	14 156	2 004
Variación porcentual	27,0	27,0	-20,7	16,5	
Número de nuevos créditos hipotecarios para vivienda 2/	36 253	35 778	26 768	43 882	17 114
Variación porcentual	19,0	-1,3	-25,2	63,9	
Número de nuevos créditos Mivivienda 3/	7 941	10 476	7 541	11 218	3 677
Variación porcentual	18,8	31,9	-28,0	48,8	
Número de deudores de créditos hipotecarios vigentes 2/	227 572	237 434	237 839	243 151	5 312
Variación porcentual	3,7	4,3	0,2	2,2	
Desembolsos de nuevos créditos hipotecarios en S/ (millones) 2/	11 222	11 531	8 949	15 362	6 414
Variación porcentual	31,6	2,7	-22,4	71,7	
Desembolsos de nuevos créditos hipotecarios en US\$ (millones) 2/	360	234	272	177	-96
Variación porcentual	-39,2	-35,0	16,5	-35,2	
Tasa de interés promedio para créditos hipotecarios S/ 2/	7,6	7,0	6,4	6,9	0,5
Tasa de interés promedio para créditos hipotecarios US\$ 2/	6,1	5,6	5,4	5,0	-0,4
Ratio Precio/Alquiler anual (PER) 4/	17,6	17,6	19,7	20,8	1,1

1/ El Mercado de Edificaciones Urbanas en Lima Metropolitana, CAPECO. Considera un periodo de julio de un año hasta junio del año siguiente.

2/ Empresas bancarias.

3/ Corresponde al producto Nuevo Crédito Mivivienda.

4/ Corresponde a la información del cuarto trimestre del año. Ratio precio de venta respecto al ingreso por alquiler anual (PER, por sus siglas en inglés).

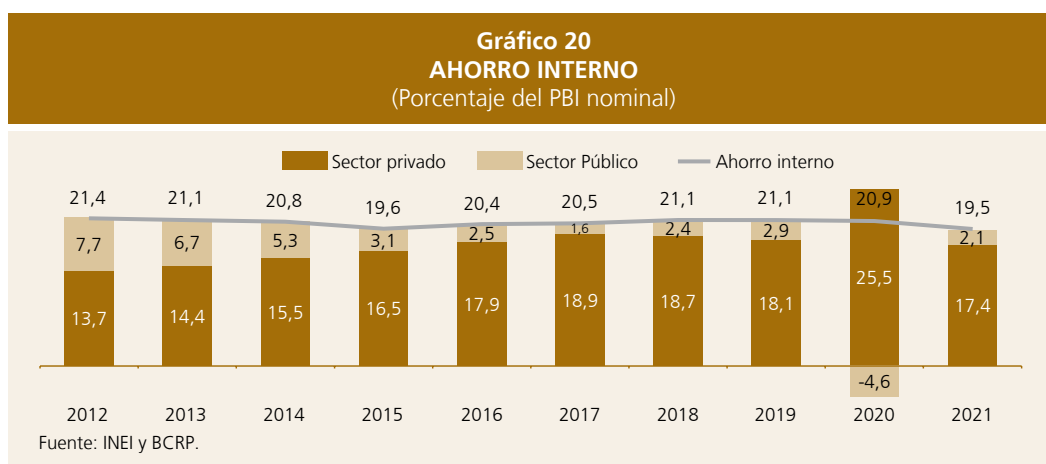
Fuente: Mivivienda, SBS, BCRP y Tinsa PERU SAC.

En 2021 se vendieron un total de 19 764 unidades de vivienda, con un 58 por ciento de la oferta en planos o en excavación. El 43 por ciento de las viviendas vendidas se ubicó en un rango de precio intermedios (entre S/ 90 y S/ 400 mil), y el 57 por ciento registra un rango de precios altos (mayor a S/ 400 mil).

#### 4. Ahorro e inversión

La inversión bruta interna, en términos del PBI, se incrementó en 2,1 puntos porcentuales, al pasar de 19,8 por ciento del producto en 2020 a 21,9 por ciento del PBI en 2021, debido a la flexibilización de las medidas sanitarias, y la reanudación y mayor ejecución de proyectos de inversión. El ahorro interno, por su parte, se contrajo 1,4 puntos porcentuales del PBI, explicado por el menor uso de recursos del Gobierno para mitigar los efectos negativos de la pandemia. Ello determinó un mayor requerimiento de financiamiento del exterior, por lo que resultó una brecha externa de 2,3 por ciento del PBI en 2021.

En el mismo año se registró una contracción del ahorro del sector privado, reduciéndose de 25,5 por ciento a 17,4 por ciento del PBI, similar a niveles prepandemia. El mayor ahorro privado generado durante el 2020 provino de la restricción al consumo de ciertos bienes y servicios. Sin embargo, la reapertura, junto a otros factores mencionados, impulsó la recuperación del consumo privado en 2021, facilitando el retorno de los hábitos de gasto observados previo a la pandemia.



**Cuadro 15**  
**AHORRO E INVERSIÓN**  
(Porcentaje del PBI nominal)

	2019	2020	2021	Prom. 2012-2021
<b>I. Inversión (=II+III)</b>	<b>21,8</b>	<b>19,8</b>	<b>21,9</b>	<b>22,7</b>
Inversión bruta fija	22,5	21,1	25,2	23,7
Inversión pública	4,6	4,3	4,7	4,9
Inversión privada fija	18,0	16,8	20,5	18,8
Variación de inventarios	-0,7	-1,3	-3,4	-1,0
<b>II. Ahorro interno</b>	<b>21,1</b>	<b>20,9</b>	<b>19,5</b>	<b>20,5</b>
Sector público	2,9	-4,6	2,1	2,7
Sector privado	18,1	25,5	17,4	17,8
<b>III. Ahorro externo</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>

Fuente: BCRP.

#### 5. Ámbito laboral

La Planilla Electrónica es el registro administrativo de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), que recoge información mensual sobre puestos de trabajo y remuneraciones del universo de las empresas formales e instituciones públicas.



Según la información de la Planilla Electrónica, el número de puestos de trabajo<sup>1</sup> formales a nivel nacional, se incrementó 4,0 por ciento en 2021 y 0,4 por ciento respecto a 2019. A nivel de sectores, aumentaron tanto los puestos de trabajo en el sector privado (4,3 por ciento), como en el público (3,4 por ciento); el empleo en el sector privado recuperó el nivel prepandemia a partir de setiembre. Por ámbito geográfico, el crecimiento fue mayor en el resto del país (5,5 por ciento versus 2,7 por ciento en Lima). En Lima, el número de puestos de trabajo se mantuvo en promedio por debajo del nivel de 2019.

<b>Cuadro 16</b> <b>PUESTOS DE TRABAJO FORMALES</b> (Miles de puestos de trabajo)							
	Niveles					Variación anual 2021	
	2017	2018	2019	2020	2021	En miles	En %
<b>Total 1/</b>	<b>4 935</b>	<b>5 122</b>	<b>5 264</b>	<b>5 081</b>	<b>5 284</b>	<b>203</b>	<b>4,0</b>
Privado	3 510	3 662	3 797	3 559	3 710	151	4,3
Público	1 425	1 460	1 467	1 522	1 574	51	3,4
Lima	3 070	3 137	3 214	3 036	3 118	81	2,7
Resto Perú	1 859	1 972	2 033	2 029	2 140	112	5,5

1/ La suma del empleo por área no da el total debido al número de puestos de trabajo que no se puede clasificar.  
Fuente: Sunat-Planilla mensual.

En el sector privado, la recuperación de puestos de trabajo en 4,3 por ciento refleja principalmente el incremento del número de aquellos en construcción (48 mil puestos) y servicios (37 mil puestos). No obstante, el nivel de empleo en los sectores manufactura, comercio y servicios permanecieron, en promedio, por debajo de los de 2019.

<b>Cuadro 17</b> <b>PUESTOS DE TRABAJO FORMALES EN EL SECTOR PRIVADO (PLANILLA ELECTRÓNICA)</b> (Miles de puestos de trabajo)							
	Niveles					Variación anual 2021	
	2017	2018	2019	2020	2021	En miles	En %
<b>Total</b>	<b>3 510</b>	<b>3 662</b>	<b>3 797</b>	<b>3 559</b>	<b>3 710</b>	<b>151</b>	<b>4,3</b>
Agropecuario 1/	355	424	452	485	494	10	2,0
Pesca	25	22	21	20	21	1	2,9
Minería	99	102	103	100	111	11	10,7
Manufactura	464	472	479	448	463	16	3,5
Electricidad	14	13	13	14	15	1	5,9
Construcción	201	212	225	193	241	48	24,7
Comercio	602	616	629	602	623	20	3,4
Servicios	1 749	1 798	1 870	1 695	1 732	37	2,2

1/ Incluye al sector agro-exportador: Procesamiento y conservación de frutas y vegetales.  
Fuente: SUNAT-Planilla mensual.

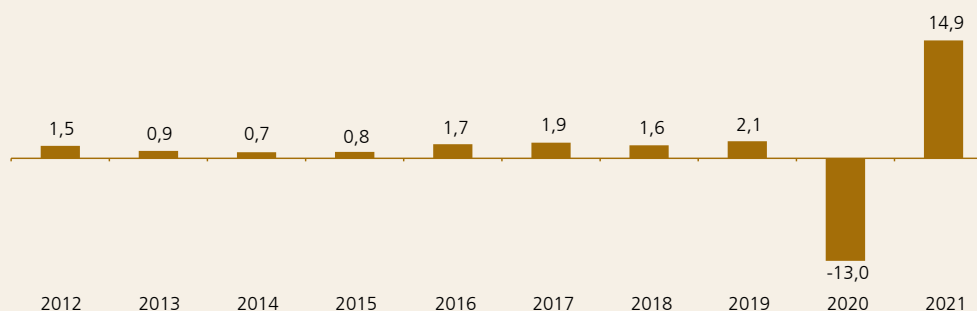
## 5.1 Empleo nacional

De acuerdo con información de la ENAHO, el empleo a nivel nacional aumentó 14,9 por ciento en 2021 revirtiéndose la caída registrada en 2020 por la pandemia. Cabe resaltar que si bien el promedio anual de ocupados se mantiene ligeramente por debajo del nivel de 2019 (0,1 por ciento), al cuarto trimestre de 2021 ya superó los niveles prepandemia (creció 1,2 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2019).

1 Los puestos de trabajo se diferencian del número de trabajadores debido a que una persona puede ocupar más de un puesto de trabajo.



**Gráfico 21**  
**NÚMERO DE OCUPADOS A NIVEL NACIONAL**  
(Variación porcentual anual)



Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares.

A nivel de sectores productivos, los que más se recuperaron fueron construcción y comercio, no obstante, los niveles de empleo de manufactura y servicios se mantienen por debajo de los niveles de 2019. Por tamaño de empresa, el empleo en empresas de 1 a 10 trabajadores aumentó en 1 832 miles de empleos.

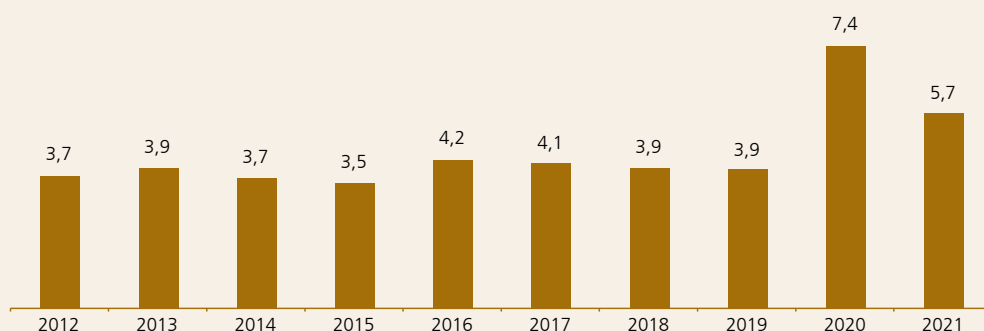
**Cuadro 18**  
**INDICADORES DEL MERCADO LABORAL**  
(Miles de personas)

	Niveles				Var. anual 2021	
	2018	2019	2020	2021	En miles	En %
<b>I. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA (PEA): 1 + 2</b>	<b>17 463</b>	<b>17 831</b>	<b>16 095</b>	<b>18 149</b>	<b>2 054</b>	<b>12,8</b>
<b>1. OCUPADOS</b>	<b>16 777</b>	<b>17 133</b>	<b>14 902</b>	<b>17 120</b>	<b>2 218</b>	<b>14,9</b>
<b>Por actividad económica</b>						
Agricultura/Pesca/Minería	4 341	4 343	4 917	4 989	73	1,5
Manufactura	1 505	1 519	1 264	1 499	235	18,6
Construcción	1 003	1 055	938	1 245	307	32,7
Comercio	3 162	3 272	2 639	3 338	699	26,5
Servicios	6 766	6 944	5 145	6 050	905	17,6
<b>Por tamaño de empresa</b>						
De 1 a 10 trabajadores	12 149	12 409	11 203	13 035	1 832	16,4
De 11 a 50 trabajadores	1 247	1 229	912	1 122	210	23,0
De 50 a más trabajadores	3 372	3 481	2 770	2 953	183	6,6
<b>2. DESOCUPADOS</b>	<b>686</b>	<b>697</b>	<b>1 193</b>	<b>1 029</b>	<b>- 164</b>	<b>-13,7</b>
<b>II. POBLACIÓN INACTIVA</b>	<b>6 680</b>	<b>6 681</b>	<b>8 787</b>	<b>7 101</b>	<b>-1 685</b>	<b>-19,2</b>
<b>III. POBLACIÓN EN EDAD DE TRABAJAR (PET)</b>	<b>24 142</b>	<b>24 512</b>	<b>24 882</b>	<b>25 251</b>	<b>369</b>	<b>1,5</b>
<b>TASAS (en porcentaje)</b>						
Tasa de actividad (PEA / PET)	72,3	72,7	64,7	71,9		
Ratio empleo/población (PEA ocupada/PET)	69,5	69,9	59,9	67,8		
Tasa de desempleo (PEA desocupada/PEA)	3,9	3,9	7,4	5,7		

Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares.

La tasa de desempleo a nivel nacional fue de 5,7 por ciento en 2021, mayor en 1,8 puntos porcentuales a la registrada en 2019 (3,9 por ciento). En el último año, el desempleo fue mayor entre las mujeres (6,7 por ciento versus 4,9 por ciento en el caso de los hombres). Por grupo de edad, el desempleo fue mayor entre los menores de 25 años de edad (12,4 por ciento). Finalmente, según nivel educativo, el grupo más afectado fue el que cuenta con educación superior, registrándose una tasa de desempleo de 9,7 por ciento entre las personas con educación superior universitaria y 6,3 por ciento en el grupo de personas con educación superior no universitaria.

**Gráfico 22**  
**TASA DE DESEMPLEO NACIONAL**  
(Porcentaje de la PEA)



Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares.

El ingreso promedio mensual urbano fue S/ 1 448 y se incrementó 2,3 por ciento respecto a 2020. Sin embargo, el nivel es aún menor respecto al alcanzado antes de la pandemia (S/ 1 595). Por sectores productivos, se dio un fuerte aumento del ingreso entre los trabajadores del sector agropecuario, mientras que el ingreso laboral en los sectores de minería y servicios se mantuvo por debajo de los niveles de 2019. Según género, el aumento en el ingreso de los hombres contrasta con la caída del ingreso de las mujeres (5,5 por ciento versus -1,8 por ciento). Por grupos de edad, se redujeron los ingresos entre las personas de más de 45 años, y por nivel educativo el ingreso aumentó principalmente entre los trabajadores con menor nivel educativo. En términos reales el ingreso promedio mensual se redujo 1,6 por ciento respecto a 2020.

**Cuadro 19**  
**INGRESO PROMEDIO MENSUAL POR EL TRABAJO: ÁREA URBANA - INEI - ANUAL**  
(Soles)

	2019	2020	2021	Var. 2021/2020	
				Nominal	Real
<b>Total</b>	<b>1 595</b>	<b>1 415</b>	<b>1 448</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,6</b>
Por género					
Hombre	1 819	1 559	1 645	5,5	1,5
Mujer	1 308	1 208	1 186	-1,8	-5,6
<b>Por sector productivo</b>					
Agropecuario	919	773	940	21,6	16,9
Pesca	1 550	1 319	1 418	7,5	3,4
Minería	3 595	3 326	3 289	-1,1	-4,9
Manufactura	1 584	1 374	1 454	5,9	1,8
Construcción	1 745	1 483	1 551	4,6	0,6
Comercio	1 289	1 099	1 147	4,4	0,4
Servicios	1 771	1 690	1 661	-1,7	-5,5
<b>Por rango de edad</b>					
De 14 a 24 años	960	926	966	4,4	0,4
De 25 a 44 años	1 730	1 470	1 548	5,3	1,3
De 45 a más años	1 655	1 507	1 491	-1,1	-4,9
<b>Por nivel de educación</b>					
Hasta primaria	914	778	883	13,5	9,1
Secundaria	1 298	1 113	1 178	5,9	1,8
Superior no universitaria	1 653	1 529	1 536	0,5	-3,3
Superior universitaria	2 600	2 443	2 474	1,3	-2,6

Fuente: INEI - Encuesta Nacional de Hogares.

### Recuadro 1 EVOLUCIÓN DEMOGRÁFICA DE PERÚ: PERSPECTIVA COMPARADA

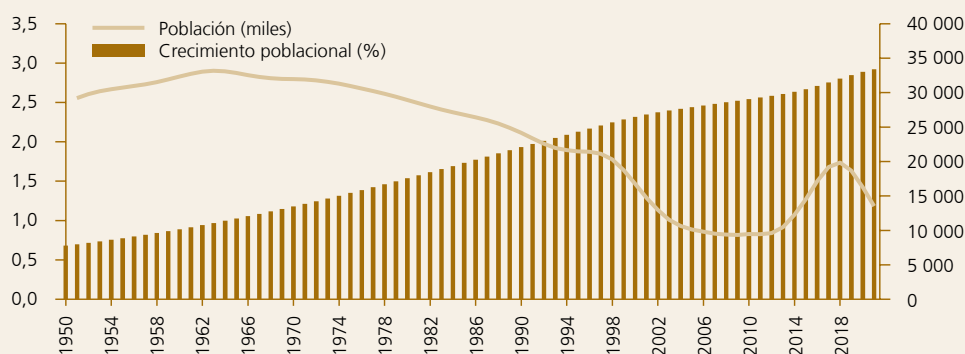
En este texto se analiza la evolución de la población nacional y la transición demográfica de Perú, de forma comparada con el resto del mundo. El objetivo es conocer el contexto de la evolución demográfica del país, identificando semejanzas y diferencias en las tendencias observadas, en términos de población, crecimiento poblacional y tasa de dependencia<sup>2</sup>.

#### Evolución de la población

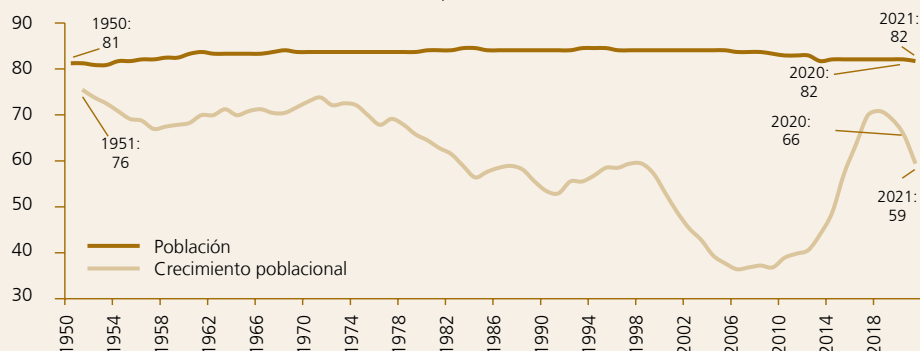
El gráfico adjunto muestra la evolución de la población y la tasa de crecimiento poblacional de Perú entre 1950 y 2021 en el panel superior, y el percentil que ocupó Perú con relación al resto del mundo para cada una de estas variables en el panel inferior. Así, en este segundo panel, un mayor percentil indica una mayor cantidad de habitantes o tasa de crecimiento poblacional con relación al resto de países. Por ejemplo, en el caso de población, China e India ocupan el percentil 100 en 2020 al ser los países con mayor número de habitantes.<sup>3</sup>

#### PERÚ: EVOLUCIÓN Y COMPARACIÓN INTERNACIONAL DE LA POBLACIÓN Y TASA DE CRECIMIENTO POBLACIONAL, 1950 – 2021

(a) Evolución de población y tasa de crecimiento poblacional



(b) Posición ocupada por Perú en el ranking internacional  
(En percentiles) 1/



1/ Los percentiles en cada periodo se calculan solo para los países y áreas para los cuales hay datos disponibles ese año. Los valores de 2020 y 2021 son proyecciones de las Naciones Unidas. El ranking de población toma en cuenta la estructura actual de países en el mundo, con lo cual la base de datos reporta datos estimados de población para todos los países durante todo el periodo aun cuando ciertos países no existían en periodos previos. Los percentiles mayores son ocupados por los países con un mayor valor de las variables analizadas. El percentil 100 corresponde a China por ser el país con mayor población.

Fuente: Naciones Unidas – World Population Prospects 2019.

Elaboración: BCRP.

2 La tasa de dependencia se define como la ratio de la población menor de 15 años y de 65 años a más (población dependiente) entre la población entre 15 y 64 años (fuerza laboral).

3 Para facilitar la comparación, se utilizan las estimaciones de las Naciones Unidas publicadas en su "World Population Prospects 2019". En este sentido, los valores mostrados de 2020 y 2021 son proyecciones elaboradas en 2019 por esta institución.

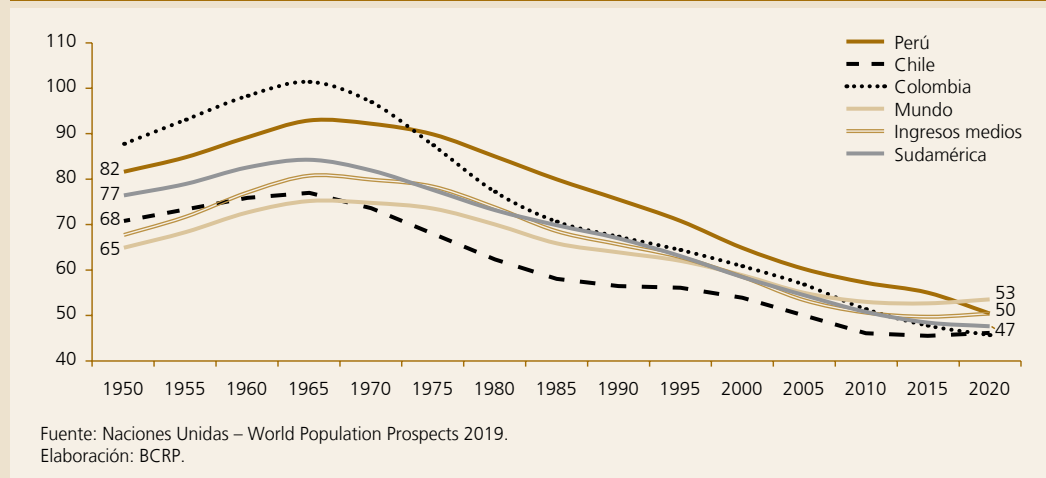
Se observa en el gráfico superior que, si bien la tasa de crecimiento poblacional peruana se ha ido desacelerando gradualmente a lo largo del tiempo (con la excepción del periodo 2014-2018), el Perú ha ocupado una posición similar en el ranking de países según la cantidad de habitantes (gráfico inferior). Así, a pesar de que la tasa de crecimiento de la población se redujo de 2,6 a 1,2 por ciento entre 1951 y 2021, el percentil ocupado por Perú en número de habitantes pasó de 81 a 82, manteniéndose por encima de otros países de la región como Chile y Ecuador, países con una población menor y que ocuparon los percentiles 74 y 72, respectivamente. Este modesto incremento en el ranking de población (del percentil 81 a 82) está asociado a que la tasa de crecimiento promedio de la población del Perú ha sido mayor al promedio mundial en el horizonte de análisis (2,1 frente a 1,6 por ciento, y con una aceleración en la última década, que le ha permitido ubicarse entre los percentiles 60 y 70 en el ranking de crecimiento poblacional, tras ocupar un mínimo de 36 en 2006). Cabe resaltar que en los últimos 15 años la tasa de crecimiento de la población del resto del mundo se ha moderado más rápidamente que la de Perú, debido en parte a la mayor inmigración venezolana al país de la segunda mitad de la década pasada.

### Evolución de la tasa de dependencia

La tasa de dependencia mide a la población en un rango de menores de 15 años hasta de 65 años a más como porcentaje de la población entre 15 y 64 años. Su análisis permite identificar la importancia que tiene la población dependiente con relación a la población en edad de trabajar. La tasa de dependencia ha sido utilizada, tradicionalmente, como una aproximación a la capacidad potencial de un país para poder sostener a la población tanto joven como adulta mayor, y sobre todo, para financiar servicios de educación y salud para esos grupos. Además, la tasa de dependencia se vincula estrechamente con el concepto de bono demográfico, que se define, según la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), como el periodo donde hay menos de dos personas dependientes por cada tres en edad activa<sup>4</sup>.

El siguiente gráfico resume la evolución para Perú entre 1950 y 2020 por quinquenios, y la compara con el promedio mundial, el de Sudamérica, el de países de ingresos medios, y con dos naciones de la región (Chile y Colombia). Por un lado, se observa que la tasa de dependencia peruana ha ido disminuyendo, sostenidamente, a lo largo del tiempo (de 82 a 50 por ciento entre 1950 y 2020). Esto se explica por una gran participación inicial de la población de menos de 15 años, que ha ido reduciéndose mientras avanzaba un proceso de envejecimiento poblacional, y más personas han pasado a formar parte de la fuerza laboral.

**PERÚ: COMPARACIÓN INTERNACIONAL DE LA TASA DE DEPENDENCIA, 1950 – 2020**  
(En porcentajes)



4 De acuerdo a Saad y otros (2012), el bono demográfico comprende todo el periodo de disminución de la relación de dependencia más la etapa en que esta relación empieza a subir, pero todavía se mantiene en niveles favorables, por debajo de las dos personas dependientes por cada tres en edad activa. Saad, P., Miller, T., Holz, M. y C. Martínez (2012). "Juventud y bono demográfico en Iberoamérica", CEPAL.

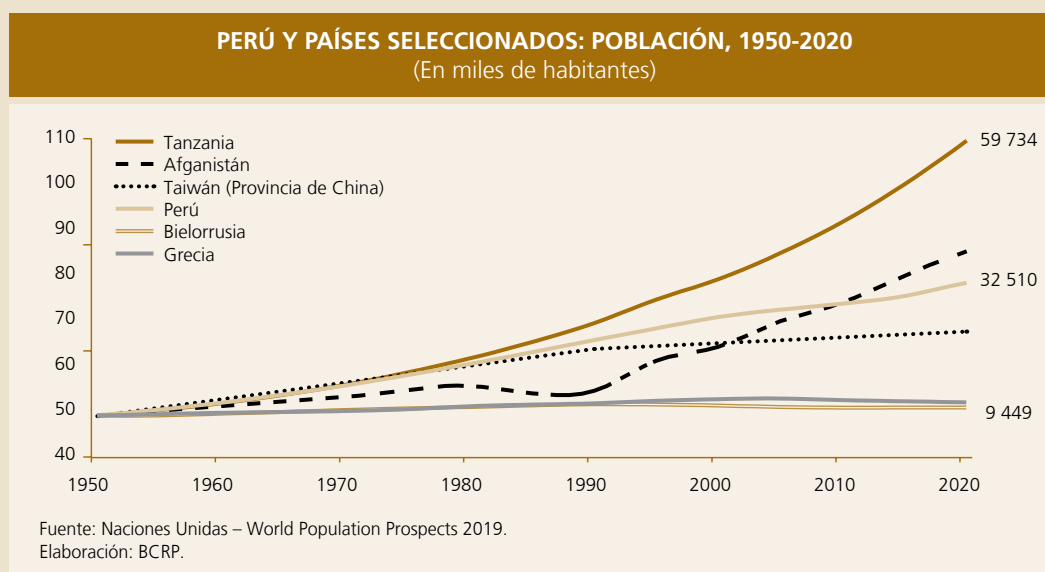
Vinculado a esto, Huaranca y Castellares (2020)<sup>5</sup> afirman que Perú se encuentra atravesando un periodo de bono demográfico que estimula la actividad económica. Según el estudio, el crecimiento del factor demográfico habría contribuido en alrededor de 0,4 puntos porcentuales al aumento anual del PBI per cápita en el periodo 2000-2019. En los últimos 60 años, la contribución habría sido de alrededor de 0,3 puntos porcentuales anuales.

No obstante, el gráfico sugiere que la tasa de dependencia de Perú está alineada con los valores de sus pares regionales y de ingresos, y que ya se encuentra por debajo del mínimo observado para el promedio mundial. Según las Naciones Unidas, en los próximos quinquenios se observaría un ligero incremento en la tasa de dependencia peruana, como consecuencia de un mayor número de personas pasando de ser activamente laborales a jubilados; lo que induciría, eventualmente, a perder los efectos del bono demográfico. Esta proyección evidencia la importancia de mejorar la cobertura previsional del país, así como el ahorro para la vejez.

### Transición demográfica: Perú y países de estructura poblacional similar

Para profundizar el análisis anterior, en esta última sección se compara la transición demográfica de Perú con países que compartían características poblacionales similares en 1950. Primero se realiza la comparación con naciones que tenían un tamaño de población análogo al Perú de esa época. Luego, se contrasta la evolución con países que mostraban estructuras etarias, en 1950, similares a la que posee Perú actualmente.

En 1950, el Perú contaba con 7 777 mil habitantes. Los cinco territorios que en 1950 se aproximaban más a la población de Perú eran Taiwán (Provincia de China) (7 602 mil), Tanzania (7 650 mil), Grecia (7 669 mil), Bielorrusia (7 745 mil) y Afganistán (7 752 mil). Como muestra el Gráfico 3, se observan tres dinámicas diferentes: crecimiento rápido, crecimiento moderado y transición hacia decrecimiento poblacional. En el primer grupo se encuentran Tanzania y Afganistán que, sin tener poblaciones numéricamente similares, actualmente, han experimentado un rápido crecimiento poblacional en los últimos años. En el segundo grupo, de crecimiento moderado, se encuentran el Perú y Taiwán. Estos países han reducido sus tasas de crecimiento poblacional, en el periodo de análisis, y se espera que esta moderación continúe hasta alcanzar tasas negativas de crecimiento. Finalmente, se tiene a Bielorrusia y Grecia, países que ya están experimentando tasas negativas de crecimiento poblacional, y que actualmente son los menos poblados de los cinco países mencionados.



<sup>5</sup> Huaranca, M. & Castellares, R. (2020) Bono Demográfico, Productividad y Crecimiento Económico. *Revista de Estudios Económicos* 39, 59-82.

Finalmente, los países que en 1950 tenían una estructura etaria parecida al Perú de 2020 son, en orden de similitud, Estados Unidos, Australia, Noruega, Hungría e Italia<sup>6</sup>. Todos estos muestran una reducción en sus tasas de crecimiento poblacional, mientras que sus pirámides poblacionales evidencian envejecimiento poblacional (se hacen más anchas en las edades medias y se reduce la base)<sup>7</sup>. El cuadro, a continuación, muestra cómo la tasa de crecimiento ha descendido en estos países, mientras que la tasa de dependencia ha tendido a crecer.

**PERÚ Y PAÍSES SELECCIONADOS: TASA DE CRECIMIENTO POBLACIONAL Y TASA DE DEPENDENCIA**  
(En porcentajes)

País	Tasa de crecimiento poblacional		Tasa de dependencia	
	1951	2021	1950	2020
Estados Unidos	1,3	0,6	54	54
Australia	2,7	1,1	53	55
Noruega	1,1	0,8	51	53
Hungría	1,5	-0,3	49	53
Italia	0,9	-0,2	43	57
<b>Perú en 2020</b>		<b>1,4</b>		<b>50</b>

Fuente: Naciones Unidas - World Population Prospects 2019.  
Elaboración: BCRP.

### Comentarios Finales

Este recuadro permite constatar que, en el periodo de 1950 a 2021, el Perú ha experimentado un crecimiento poblacional por encima del promedio mundial, y que le ha permitido sostener su posición a nivel mundial, en términos de número de habitantes, aun cuando la tasa de crecimiento poblacional ha decrecido en el tiempo. Por otro lado, el recuadro también muestra que la tasa de dependencia de Perú ha ido decreciendo en el tiempo, y que probablemente deberá empezar a subir en los próximos años, reduciéndose así los beneficios del bono demográfico. Esto se verifica con el hecho de que países, con estructura etaria en 1950 parecida a la del Perú actual, sufrieron de menor tasa de crecimiento y un envejecimiento poblacional en los siguientes 70 años analizados. Finalmente, se muestra que países con poblaciones similares a las de Perú en 1950 no necesariamente vivieron la misma trayectoria de crecimiento poblacional.

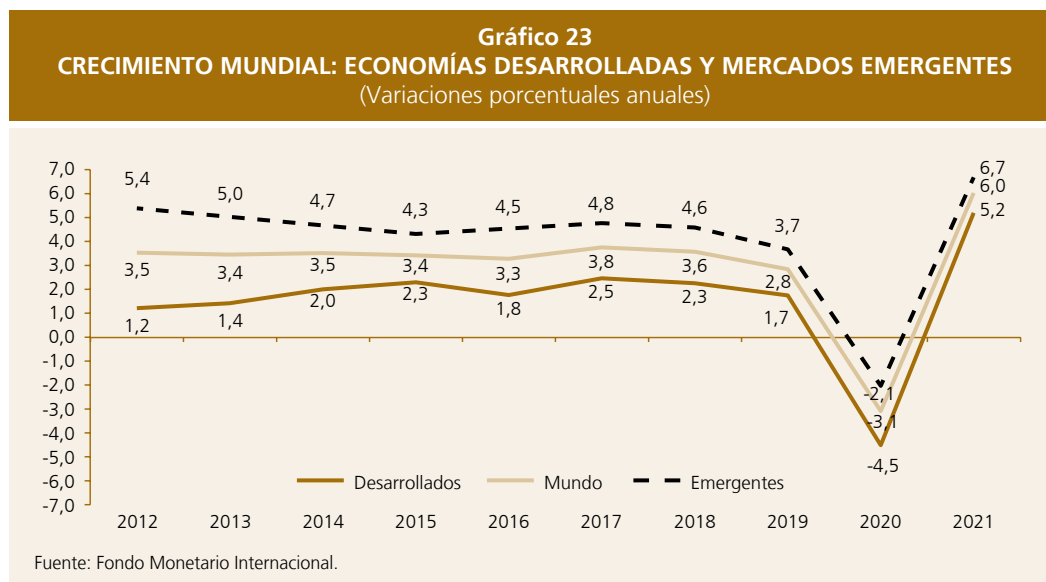
6 Estos países se identificaron mediante un índice de 100 puntos, donde el puntaje más alto señala que el país tiene una estructura etaria por quinquenios más parecida a la de Perú. El índice de similitud se define como:  $100 - i$ , donde  $i = \sum |PaísX\_G_{1950} - Perú\_G_{2020}|$ , considerando cada uno de los 21 rangos etarios o quinquenios (G) expresados en porcentaje de la población total.

7 Incluso, en el caso de Hungría e Italia, ya existe decrecimiento poblacional desde 1981 y 2018, respectivamente.

# SECTOR EXTERNO

## 1. Entorno internacional

Luego de la fuerte caída experimentada en 2020 —a raíz de la pandemia del COVID-19—, la economía mundial registró en 2021 una recuperación importante, lo que fue reflejo de las políticas fiscales y monetarias adoptadas, la reapertura parcial de la mayoría de las economías y los avances en el proceso de vacunación. Sin embargo, esta recuperación ha estado acompañada por una serie de problemas de oferta —como elevación de los costos de transporte, dificultades en la cadena de suministro y escasez de mano de obra en sectores específicos—, que ha generado mayores presiones inflacionarias, tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes.



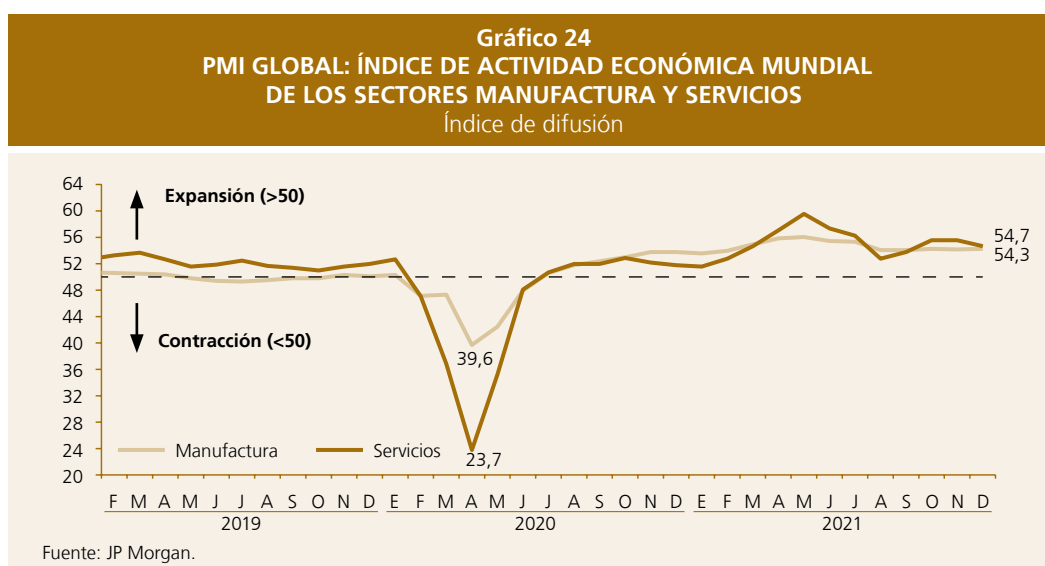
A pesar de la marcada recuperación económica de 2021, esta no fue uniforme a lo largo del año ni a nivel de países. El crecimiento que se venía observando en la economía mundial desde el segundo semestre de 2020 fue parcialmente afectado, a inicios de 2021, por los nuevos casos de COVID-19 asociados a la variante delta. Las medidas aplicadas para contener su expansión impactaron temporalmente en el desempeño de varias de las economías más importantes como Alemania, Reino Unido y Japón (que incluso registraron, en el primer trimestre, tasas negativas). Asimismo, hacia fines de año, la aparición de una nueva variante, llamada ómicron, menos letal pero más transmisible, llevó a la reimposición de restricción a la movilidad en varios países, en particular en Europa. En términos comparativos, la economía de las naciones más desarrolladas se recuperó de forma más acelerada respecto a otros grupos.

En los últimos 10 años, el crecimiento económico mundial ha sido 3,0 por ciento en promedio, con un mayor dinamismo de los países con mayor población mundial (China e India), y un desempeño bajo en Latinoamérica (0,7 por ciento). Nuestra economía registró una de las mayores tasas de incremento en la región (3,1 por ciento) durante la pasada década, y una tasa similar al promedio mundial.

Cuadro 20 CRECIMIENTO MUNDIAL (Variaciones porcentuales anuales)						
	PPP % 1/	Comercio Perú % 2/	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>42,2</b>	<b>40,9</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>5,2</b>	<b>1,5</b>
<i>De las cuales</i>						
1. Estados Unidos	15,9	15,5	2,3	-3,4	5,7	2,0
2. Eurozona	12,0	9,4	1,5	-6,4	5,3	0,9
3. Japón	3,9	3,7	0,0	-4,6	1,6	0,5
4. Reino Unido	2,3	1,5	1,4	-9,8	7,4	1,2
5. Canadá	1,4	3,5	1,9	-5,3	4,6	1,5
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>57,5</b>	<b>59,1</b>	<b>3,7</b>	<b>-2,0</b>	<b>6,7</b>	<b>4,1</b>
<i>De las cuales</i>						
1. China	18,7	32,0	6,0	2,3	8,1	6,7
2. India	7,0	3,3	4,0	-7,3	8,9	5,4
3. Rusia	3,1	0,7	2,0	-3,0	4,7	1,3
4. América Latina y el Caribe	7,3	18,9	-0,6	-7,0	4,5	0,7
Brasil	2,4	4,0	1,4	-3,9	4,5	0,4
Chile	0,4	3,0	1,0	-5,8	12,0	2,5
Colombia	0,6	1,9	3,3	-7,0	10,6	2,6
México	1,9	2,3	-0,2	-8,2	4,8	1,5
Argentina	0,7	2,1	-2,1	-9,9	10,0	-0,7
Perú	0,3	--	2,2	-11,0	13,3	3,1
<b>Economía Mundial</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>	<b>-3,1</b>	<b>6,0</b>	<b>3,0</b>
<b>Nota:</b>						
Socios Comerciales 1/			3,3	-2,2	6,4	4,4

1/ Las ponderaciones corresponden a 2021. El PBI mundial está medido en paridad del poder de compra (PPP) calculado por el FMI. Para los socios comerciales se consideran los 20 principales de 2021.  
2/ Participación de cada país en el total de exportaciones más importaciones de Perú.  
Fuente: FMI, Institutos de Estadísticas y Bancos Centrales.

Esta dinámica se reflejó en indicadores de actividad mensual, como los índices de gestión de compras o PMI (*Purchasing Manager Index* por sus siglas en inglés). Luego del escaso dinamismo de la actividad en los primeros meses de 2021, a partir de marzo, los indicadores globales de manufactura y de servicios aumentaron sostenidamente, hasta alcanzar, en mayo, niveles máximos de 11 años y 15 años, respectivamente apreciándose que las economías desarrolladas tuvieron la mayor recuperación.







En 2021, los choques de oferta persistieron y, en muchos casos, se acentuaron por encima de lo previsto, lo que limitó la recuperación económica. En primer lugar, los precios de los alimentos y de la energía tuvieron un repunte significativo, aumentando a tasas muy por encima que el promedio de la canasta del consumidor. Asimismo, en segundo lugar, se registró una elevación significativa en los costos de transporte de carga marítima, encarecimiento que estuvo acompañado por un mayor retraso en los envíos y una permanencia más extensa de los barcos contenedores en los puertos. En tercer lugar, la reactivación de la actividad encontró limitaciones por la escasez de insumos en algunos sectores claves como en el caso de los semiconductores, los fertilizantes o materiales para la reparación de hogares, entre otros. También se registró falta de mano de obra en una serie de actividades. A nivel de componentes del gasto, estos choques de oferta tuvieron un mayor impacto sobre la inversión.

Como consecuencia de la recuperación de la demanda y de las restricciones en la oferta, las **presiones inflacionarias** se acentuaron significativamente a lo largo del año. En Estados Unidos la inflación pasó de 1,4 por ciento en diciembre de 2020 a 7,0 en el mismo mes de 2021, tasa no observada en casi cuatro décadas.

Similar tendencia ocurrió en la eurozona, donde la inflación alcanzó en diciembre un récord de 5,0 por ciento. Destaca el alza experimentada en Alemania, cuya inflación pasó de una tasa negativa (-0,3 por ciento en diciembre de 2020) a una de 5,3 por ciento, la máxima desde junio de 1992. Esta evolución refleja, en parte, el efecto del recorte al impuesto general a las ventas, vigente durante el segundo semestre de 2020. En el Reino Unido, la inflación registró a fines de 2021 una tasa de 5,4 por ciento, la mayor desde marzo de 1992, tendencia que estuvo acompañada, además, por un aumento significativo en las expectativas de inflación. Similar comportamiento alcista sucedió en la mayoría de las economías emergentes, en particular en Europa y América.

Cuadro 21 INFLACIÓN, FIN DE PERÍODO (Var. % 12 meses)				
	2019	2020	2021	Prom. anual 2012-2021
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>5,3</b>	<b>1,6</b>
<i>De las cuales</i>				
1. Estados Unidos	2,3	1,4	7,0	2,1
2. Alemania	1,5	-0,3	5,3	1,5
3. Japón	0,8	-1,2	0,8	0,6
<b>Economías emergentes</b>	<b>5,6</b>	<b>4,5</b>	<b>7,3</b>	<b>5,1</b>
<i>De las cuales</i>				
1. China	4,4	0,3	1,4	2,0
2. India	7,4	4,6	4,7	5,9
3. Brasil	4,3	4,5	10,1	6,0
4. Perú	1,9	2,0	6,4	3,0
<b>Economía Mundial</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>	<b>6,4</b>	<b>3,6</b>

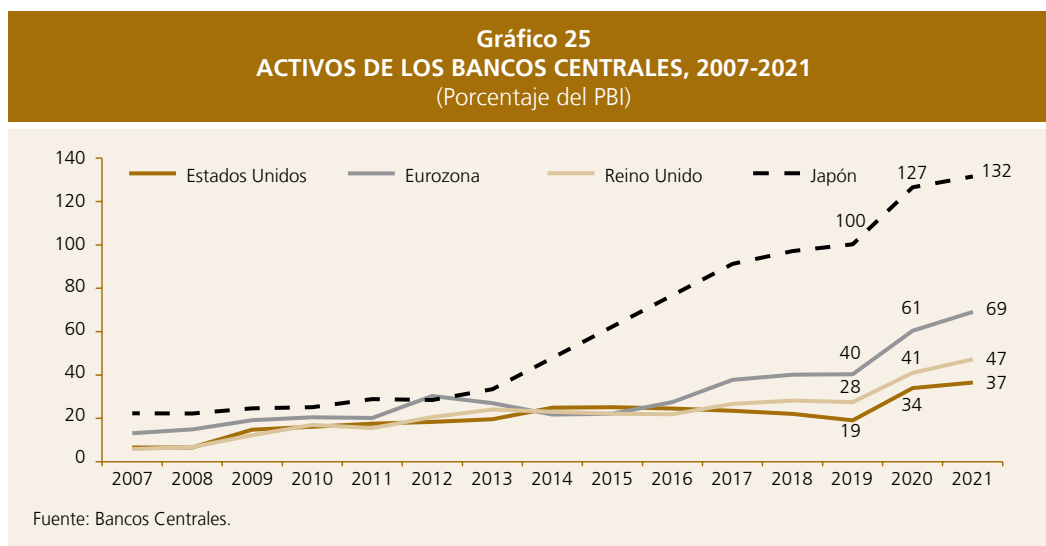
Fuente: FMI y BCRP.

En este contexto, varios bancos centrales iniciaron el retiro de los estímulos monetarios, que se habían incorporado a raíz de la pandemia. Destaca el aumento de la tasa de interés por parte del Banco de Inglaterra en diciembre (de 0,10 a 0,25 por ciento), que fue el primer ajuste realizado por uno de los principales bancos centrales. Otros bancos centrales de economías desarrolladas, que elevaron sus tasas durante 2021, fueron Noruega, Corea del Sur y Nueva Zelanda.

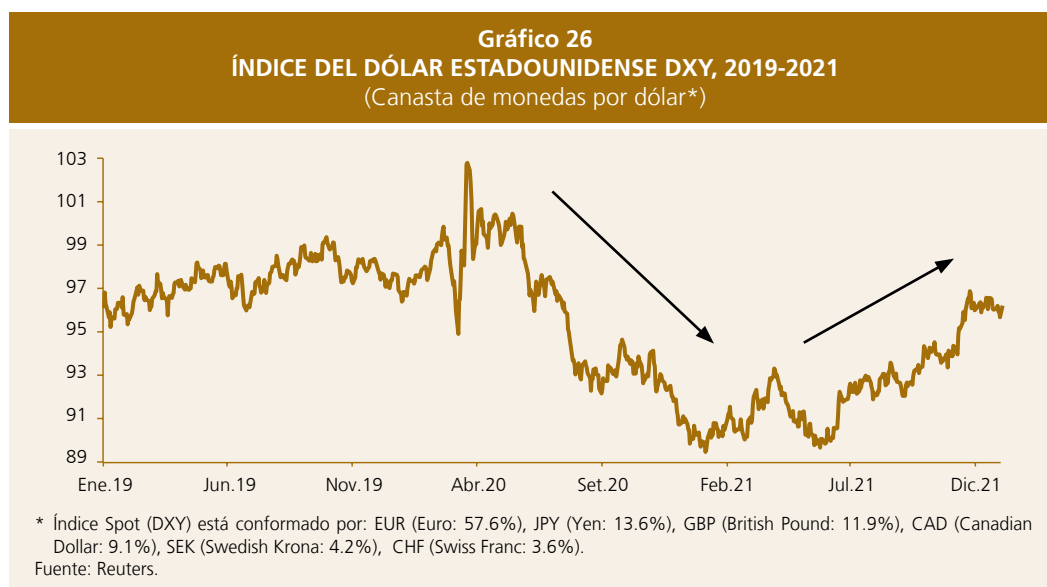
Asimismo, destacó el anuncio, por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), de la reducción del programa de compras de activos (tanto de bonos del tesoro como de otros activos). El Banco Central

Europeo (BCE), por su parte, anunció el fin del programa de compras introducido durante la pandemia (*Pandemic Emergency Purchasing Program* o PEPP). Cabe señalar que estas medidas se adoptaron en un contexto de políticas fiscales expansivas, principalmente, en Estados Unidos y Europa.

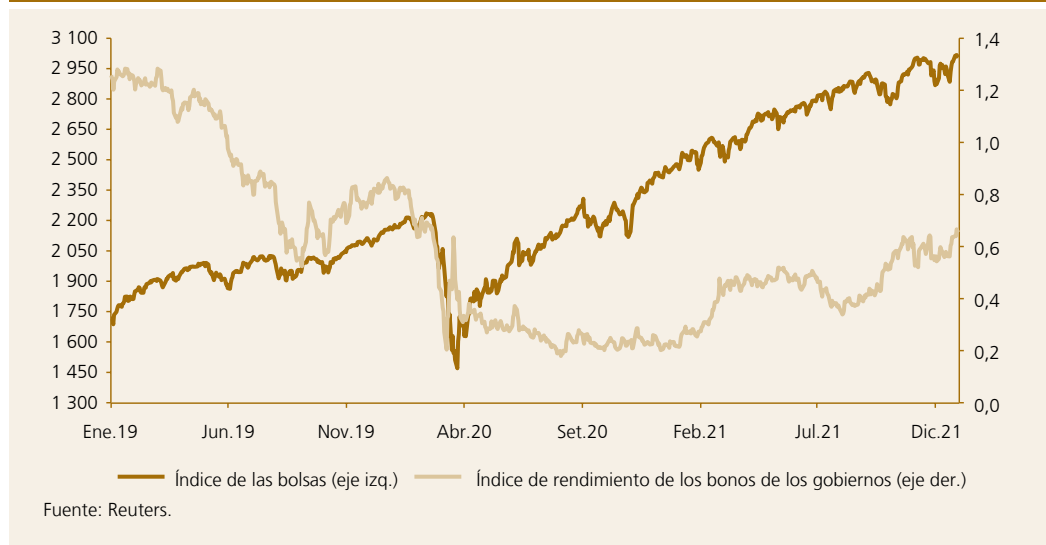
Dentro del grupo de economías emergentes, varios bancos centrales iniciaron el retiro del estímulo monetario a través de la elevación de sus tasas de interés; destacaron las alzas de Rusia (425 pbs) y Brasil (725 pbs).



La expectativa de una política monetaria menos expansiva en Estados Unidos, y su posterior implementación, influyó en la apreciación del dólar frente a la mayoría de monedas en 2021. Así, el índice DXY, que refleja el valor del dólar respecto a una canasta de principales divisas, mostró una apreciación de 6,4 por ciento entre diciembre 2020 y diciembre 2021; de este modo, revirtió su tendencia depreciatoria del año anterior. Asimismo, se registró un aumento del rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años, y un menor dinamismo de las bolsas en los últimos meses (aunque ello no hizo perder completamente las ganancias registradas en los primeros trimestres del año).

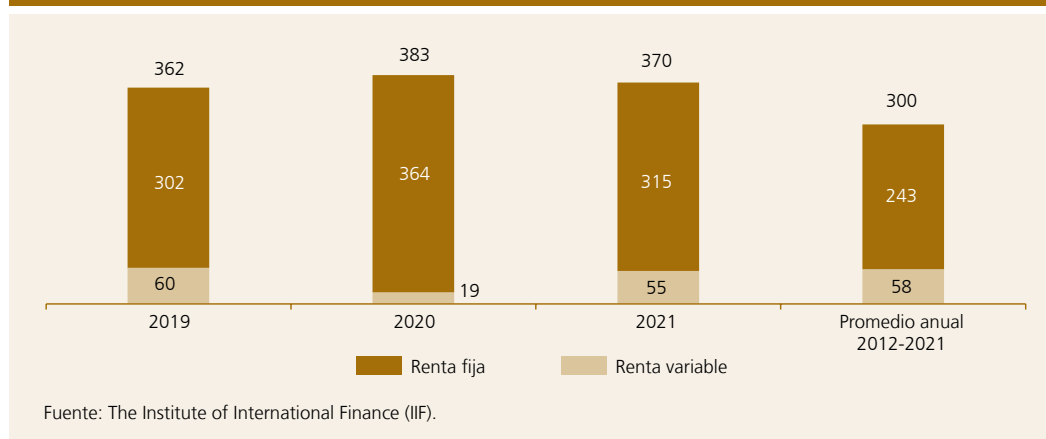


**Gráfico 27**  
**ÍNDICE DE LAS BOLSAS Y RENDIMIENTOS DE LOS BONOS A 10 AÑOS**  
**DE LOS GOBIERNOS DE LOS PAÍSES DEL G7, 2019-2021**



En este contexto, los flujos de capitales a las economías emergentes se desaceleraron, en especial, aquellos orientados a los mercados de renta fija. Esta disminución se registró a partir del segundo semestre, ante la mayor evidencia de presiones inflacionarias a nivel global y, por lo tanto, mayores expectativas de próximos retiros de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales.

**Gráfico 28**  
**FLUJO DE CAPITALES DE PORTAFOLIO HACIA MERCADOS EMERGENTES**  
(Miles de millones de US\$)

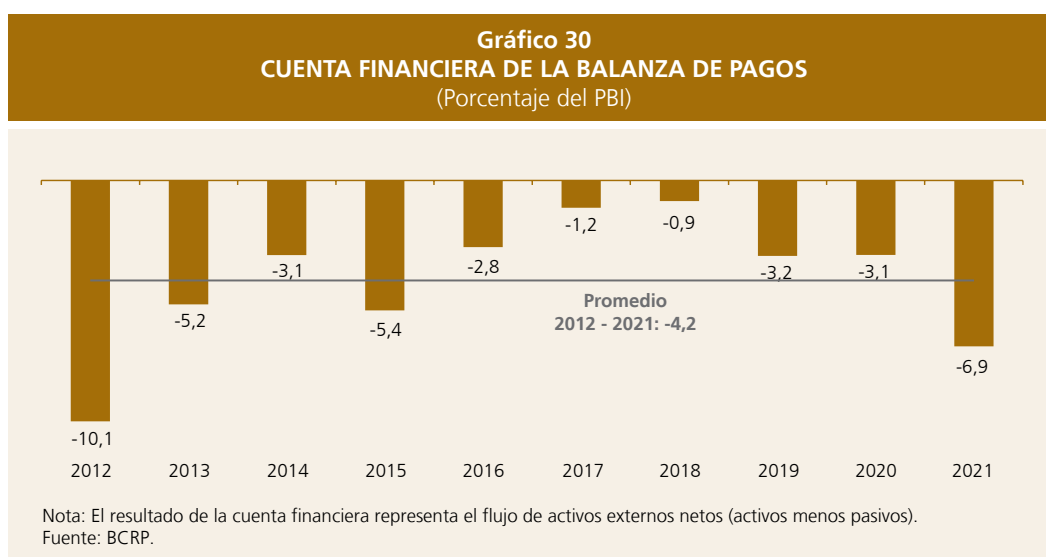
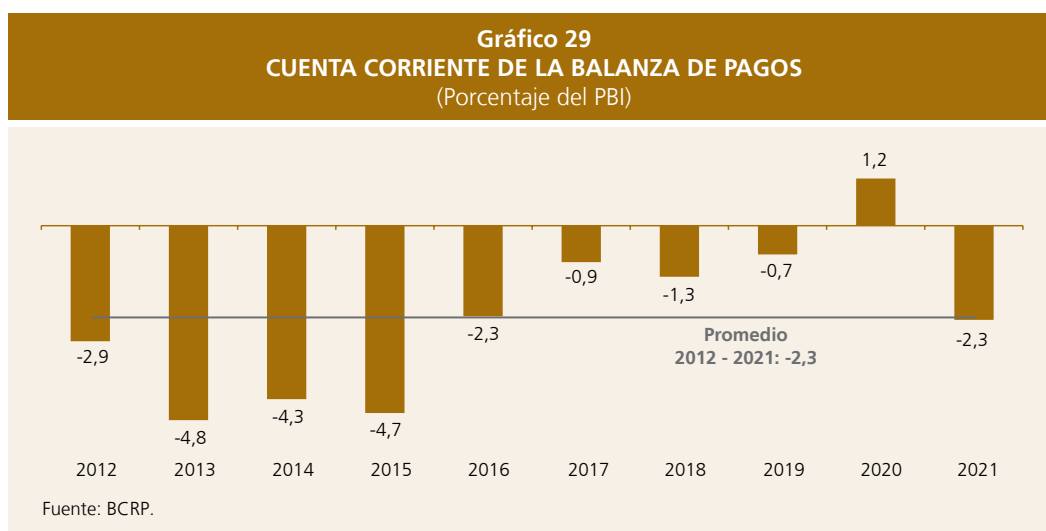


## 2. Balanza de Pagos

El resultado de nuestras cuentas externas en 2021 reflejó la aceleración de la demanda interna y la recuperación de la actividad local a niveles prepandemia, sustentadas ambas en la flexibilización de las medidas sanitarias y el avance del proceso de vacunación. A pesar de que la actividad económica global

evolucionó favorablemente respecto al año previo, se observó una persistencia en los choques de oferta vinculados al comercio internacional y a la mano de obra, a los que se sumó el incremento del precio de la energía y de los alimentos.

De esta manera, la **cuenta corriente** de la balanza de pagos pasó de un superávit de 1,2 por ciento del PBI en 2020 a un déficit de 2,3 por ciento del PBI en 2021, igual al déficit promedio de 2012 a 2021. La ampliación del déficit respondió al aumento de las importaciones, mayores utilidades de empresas con inversión directa extranjera en el país y a la ampliación del déficit de la cuenta de servicios. Estos factores fueron contrarrestados, parcialmente, por la sólida expansión del valor de las exportaciones, el cual alcanzó 28,0 por ciento en términos del PBI, por encima del promedio 2012 - 2021 de 21,4 por ciento.



La **cuenta financiera** registró un mayor financiamiento del exterior, es decir, un incremento de la posición deudora neta por US\$ 15 627 millones, equivalente a 6,9 por ciento del PBI. Este resultado reflejó: (i) la mayor venta de activos externos de cartera neta, principalmente de las AFP (para atender



requerimientos de liquidez); (ii) la inversión de cartera más elevada tras la emisión de bonos globales del Gobierno (para enfrentar la crisis asociada al COVID-19) y de bonos de Petroperú (para el proyecto de la Refinería de Talara); (iii) la mayor inversión directa extranjera (IDE) neta por reinversión de utilidades, como resultado de altos precios de nuestros *commodities* y la recuperación de la actividad local; y (iv) los préstamos externos de organismos multilaterales al Gobierno General. Por su parte, la salida de capitales externos de corto plazo ascendió a 7,4 por ciento del PBI en 2021, el mayor registro histórico que se tenga a la fecha.

**Cuadro 22**  
**BALANZA DE PAGOS**  
(Millones de US\$)

	Millones de US\$			Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2020	2021	Prom.12-21
<b>I. CUENTA CORRIENTE (1+2+3+4)</b>	<b>-1 680</b>	<b>2 398</b>	<b>-5 273</b>	<b>1,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,3</b>
1. Bienes (a-b)	6 879	8 196	14 833	4,0	6,6	2,2
a. Exportaciones 1/	47 980	42 905	63 151	20,9	28,0	21,4
b. Importaciones	41 101	34 709	48 317	16,9	21,4	19,2
2. Servicios (a-b)	-3 981	-4 666	-7 347	-2,3	-3,3	-1,7
a. Exportaciones	6 696	2 718	2 947	1,3	1,3	2,5
b. Importaciones	10 677	7 384	10 294	3,6	4,6	4,1
3. Ingreso primario (a+b)	-9 600	-6 131	-18 127	-3,0	-8,0	-5,2
a. Privado	-8 731	-5 276	-16 387	-2,6	-7,3	-4,7
b. Público	-869	-855	-1 740	-0,4	-0,8	-0,4
4. Ingreso secundario 2/	5 021	4 998	5 367	2,4	2,4	2,3
del cual: Remesas del exterior	3 326	2 939	3 592	1,4	1,6	1,4
<b>II. CUENTA FINANCIERA (1+2+3) 3/</b>	<b>-7 346</b>	<b>-6 431</b>	<b>-15 627</b>	<b>-3,1</b>	<b>-6,9</b>	<b>-4,2</b>
Acreedora neta (+) / Deudora neta (-)						
1. Sector privado (a-b)	-2 444	2 753	-16 675	1,3	-7,4	-3,3
a. Activos	1 130	893	-8 731	0,4	-3,9	0,7
b. Pasivos	3 573	-1 861	7 944	-0,9	3,5	4,0
2. Sector público (a-b)	-4 399	-9 831	-15 590	-4,8	-6,9	-1,9
a. Activos	-212	287	57	0,1	0,0	0,1
b. Pasivos 4/	4 187	10 118	15 647	4,9	6,9	2,0
3. Capitales de corto plazo (a-b)	-504	647	16 638	0,3	7,4	1,0
a. Activos	-1 915	2 526	16 390	1,2	7,3	1,2
b. Pasivos	-1 411	1 879	-248	0,9	-0,1	0,2
<b>III. ERRORES Y OMISIONES NETOS</b>	<b>1 243</b>	<b>-3 527</b>	<b>-5 944</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,6</b>	<b>-0,4</b>
<b>IV. RESULTADO DE BALANZA DE PAGOS</b>						
<b>IV = I - II + III = (1-2)</b>	<b>6 909</b>	<b>5 301</b>	<b>4 410</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,5</b>
1. Variación del saldo de RIN	8 195	6 391	3 789	3,1	1,7	1,4
2. Efecto valuación	1 286	1 090	-622	0,5	-0,3	0,0

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

2/ Incluye impuesto a la renta de no domiciliados.

3/ La cuenta financiera y sus componentes (sector privado, sector público y capitales de corto plazo) son expresados como activos netos de pasivos.

4/ Considera la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del gobierno emitidos en el exterior o en mercado local.

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.

## Recuadro 2

### PRINCIPALES CAMBIOS METODOLÓGICOS POR LA NUEVA PRESENTACIÓN DE LA ESTADÍSTICAS DE LA BALANZA DE PAGOS, BAJO LA SEXTA EDICIÓN DEL MANUAL DE BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (MBP6)

Desde febrero de 2022, los cuadros estadísticos de la Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII) se publican en la Nota Semanal del BCRP siguiendo las recomendaciones metodológicas de la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (MBP6). Esta migración metodológica no supone cambios estructurales frente a la anterior versión, sino que considera los avances asociados a la globalización, el desarrollo tecnológico y sus impactos en las relaciones económicas de un país con el resto del mundo. Asimismo, busca una mayor concordancia en la terminología y la clasificación de partidas, instrumentos financieros y sectores con las Cuentas Nacionales, y otorga una mayor relevancia al balance de la economía reflejada en la Posición de Inversión Internacional (PII).

A continuación, se detallan los principales cambios de las dos principales cuentas de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional.

#### Cuenta Corriente

El resultado de la cuenta corriente no cambia de valor, aunque internamente presenta nuevas descripciones para algunas cuentas, reclasificaciones y nuevas estimaciones, las cuales se detallan en los siguientes puntos:

1. Tanto los créditos como los débitos son expresados con signo positivo. En la presentación anterior, las importaciones llevaban signo negativo. Con este cambio, el resultado de la cuenta corriente equivale a la diferencia entre créditos y débitos.
2. Los componentes de la cuenta corriente cambian de denominación a bienes, servicios, ingreso primario e ingreso secundario. En la presentación anterior, se denominaban balanza comercial, servicios, renta de factores y transferencias corrientes, respectivamente.
3. La partida mantenimiento y reparaciones es reclasificada hacia servicios. En la presentación anterior, estaba incluida en bienes.
4. Los servicios relacionados a seguros y reaseguros tienen reclasificaciones. Las indemnizaciones son reclasificadas internamente entre débitos y créditos, aunque esto no afecta el resultado neto de la partida servicios, ni tampoco el de la cuenta corriente.
5. Se estiman dos nuevos conceptos: la prima suplementaria y los servicios de intermediación financiera, medidos de manera indirecta (SIFMI), con sus correspondientes ajustes en el ingreso primario que no afectan el resultado de la cuenta corriente.

La prima suplementaria se registra en la partida de seguros y reaseguros. Esta prima es el rendimiento imputado a las reservas técnicas (saldo acumulado de la diferencia entre primas pagadas y devengadas) relacionadas con los seguros y reaseguros con el exterior. Tiene una contrapartida en el ingreso primario, de manera que no se afecta el resultado de la cuenta corriente.

Los SIFMI son reclasificados y registrados en la partida de otros servicios. Los SIFMI son estimaciones de los cargos implícitos en las tasas de interés de los préstamos y depósitos, cargos que no deberían considerarse como renta de inversión, sino como un servicio. Tras este desglose y reclasificación, el ingreso primario refleja únicamente los intereses puros, excluyendo aquellos cargos SIFMI implícitos que ahora se reclasifican en servicios; por tanto, el resultado de la cuenta corriente no se altera.



### Cuenta Financiera

La cuenta financiera es expresada en términos de activos netos. De esta manera, una cuenta financiera positiva indica que el país ha sido un acreedor neto en un periodo. Por el contrario, la economía ha sido deudora neta cuando el signo resulta negativo. En la quinta versión del manual, la cuenta financiera estaba expresada como pasivos netos.

6. Tanto los activos como los pasivos son expresados con su signo natural. Cuando los activos tienen signo positivo (*negativo*), este significa que los residentes han aumentado (*disminuido*) sus activos adquiridos en el exterior. Por su parte, cuando los pasivos son de signo positivo (*negativo*), este significa que, en neto, los residentes han aumentado (*disminuido*) sus pasivos incurridos con el exterior. El resultado de la cuenta financiera es la diferencia de activos menos pasivos.
7. La presentación de los instrumentos de deuda de la inversión directa (IDE) siguen el principio de activos y pasivos globales en reemplazo del principio direccional. Esto provoca cambios de presentación, aunque no se afecta el resultado neto de la cuenta financiera. En primer lugar, los términos 'IDE en el exterior' e 'IDE en el país' pasan a ser reemplazados por 'Activos IDE' y 'Pasivos IDE', respectivamente. En segundo lugar, las deudas de las matrices extranjeras con sus sucursales peruanas, que anteriormente eran restadas a la IDE en el país (produciendo un pasivo neto), ahora son reclasificadas como activos, acorde con la idea de representar un concepto bruto en el movimiento de los activos y pasivos, respectivamente.
8. La estructura de la cuenta financiera del sector público cambia en su presentación. Ahora está armonizada con la estructura de la cuenta financiera privada. Estas reclasificaciones no afectan al resultado neto.

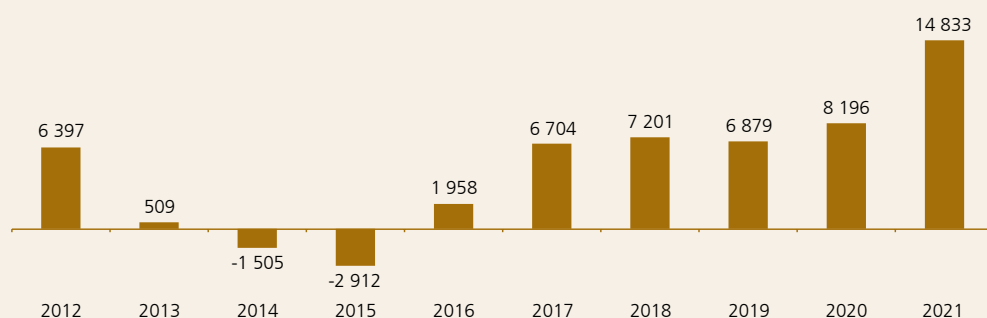
### Posición de Inversión Internacional (PII)

9. Se abre el saldo pasivo de la deuda IDE, que estaba en términos netos (pasivos menos activos), y la parte activa se reclasifica hacia activos. Concordante con la reclasificación en la cuenta financiera, las deudas de matrices extranjeras con sus sucursales peruanas dejan de ser restadas al pasivo, y ahora son activos, según señala el principio de activos y pasivos globales. Este cambio no afecta al saldo neto global de IDE, por ende, tampoco afecta el saldo neto global de la PII.
10. El BCRP ahora tiene un desglose propio en pasivos. La partida del BCRP ahora está separada del resto de partidas y se subdivide en corto y largo plazo.

## 2.1 Balanza comercial de Bienes

La balanza comercial registró un valor de US\$ 14 833 millones en 2021. Los volúmenes de exportación e importación aumentaron 12,9 y 19,4 por ciento, respectivamente, como resultado de la recuperación de la actividad y de la demanda interna. Por otro lado, el precio de las exportaciones se incrementó en 30,3 por ciento, consistente con el aumento significativo de las cotizaciones internacionales para los *commodities* como el cobre, zinc, oro, café, gas natural, entre otros, que marcaron récords históricos en algunos productos. Por su parte, el precio de las importaciones se incrementó 16,6 por ciento, debido principalmente a los mayores valores de los alimentos, petróleo e insumos industriales. Las cotizaciones internacionales se han elevado, favorecidas por la rápida recuperación económica global y las restricciones de oferta asociada a los problemas en la cadena de suministros (como los cuellos de botella en el transporte marítimo internacional).

**Gráfico 31**  
**BALANZA COMERCIAL**  
(Millones de US\$)



Nota: Las exportaciones de 2021 de cobre, zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al MINEM en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportaciones.  
Fuente: BCRP y SUNAT.

Los dos principales socios comerciales del Perú continuaron siendo China y Estados Unidos. Las transacciones con estos países representaron 45,5 por ciento del total de comercio realizado en 2021.

**Cuadro 23**  
**COMERCIO POR PRINCIPALES PAÍSES Y REGIONES**  
(Millones de US\$)

	Exportaciones 1/			Importaciones 2/			X + M		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
China	13 585	12 537	21 010	9 953	9 814	13 212	23 538	22 350	34 222
Estados Unidos	5 873	6 262	7 256	8 465	6 388	9 263	14 338	12 651	16 519
Brasil	1 442	801	1 108	2 308	1 873	3 207	3 751	2 674	4 315
Japón	1 976	1 995	2 971	1 023	691	957	2 999	2 687	3 928
Bolivia	2 230	1 666	2 992	386	475	839	2 616	2 141	3 831
Corea del Sur	2 280	2 450	2 985	911	606	851	3 191	3 057	3 835
Canadá	2 456	2 567	2 785	633	738	917	3 090	3 305	3 701
India	1 787	1 159	2 510	839	774	989	2 626	1 933	3 499
Chile	1 312	1 137	1 838	1 503	1 241	1 374	2 815	2 378	3 212
Alemania	1 039	908	1 360	1 099	970	1 514	2 138	1 878	2 874
México	478	444	582	1 803	1 475	1 831	2 281	1 919	2 412
España	1 209	1 121	1 549	850	636	794	2 059	1 757	2 343
Argentina	138	108	165	1 617	1 515	2 071	1 755	1 623	2 237
Colombia	792	676	872	1 298	954	1 141	2 090	1 631	2 013
Ecuador	797	652	937	1 256	435	667	2 053	1 088	1 604
Italia	613	492	659	718	546	722	1 331	1 038	1 381
Vietnam	141	83	69	502	469	814	642	553	884
Rusia	212	134	195	319	238	545	530	373	740
Taiwán	202	199	297	324	273	360	525	472	656
Tailandia	192	126	125	404	339	447	596	465	572
Resto	9 227	7 388	10 886	4 891	4 257	5 803	14 118	11 645	16 688
<b>Total</b>	<b>47 980</b>	<b>42 905</b>	<b>63 151</b>	<b>41 101</b>	<b>34 709</b>	<b>48 317</b>	<b>89 082</b>	<b>77 614</b>	<b>111 468</b>
China	13 585	12 537	21 010	9 953	9 814	13 212	23 538	22 350	34 222
América Latina	8 143	5 978	9 491	10 601	8 411	11 743	18 745	14 389	21 233
Estados Unidos	5 873	6 262	7 256	8 465	6 388	9 263	14 338	12 651	16 519
Asia (menos China)	8 231	7 502	10 742	5 226	4 309	6 360	13 457	11 811	17 102
Unión Europea	6 185	5 636	8 621	4 584	3 820	5 076	10 769	9 456	13 696
Otros	5 964	4 991	6 031	2 270	1 966	2 664	8 235	6 957	8 695

X: Exportaciones M: Importaciones

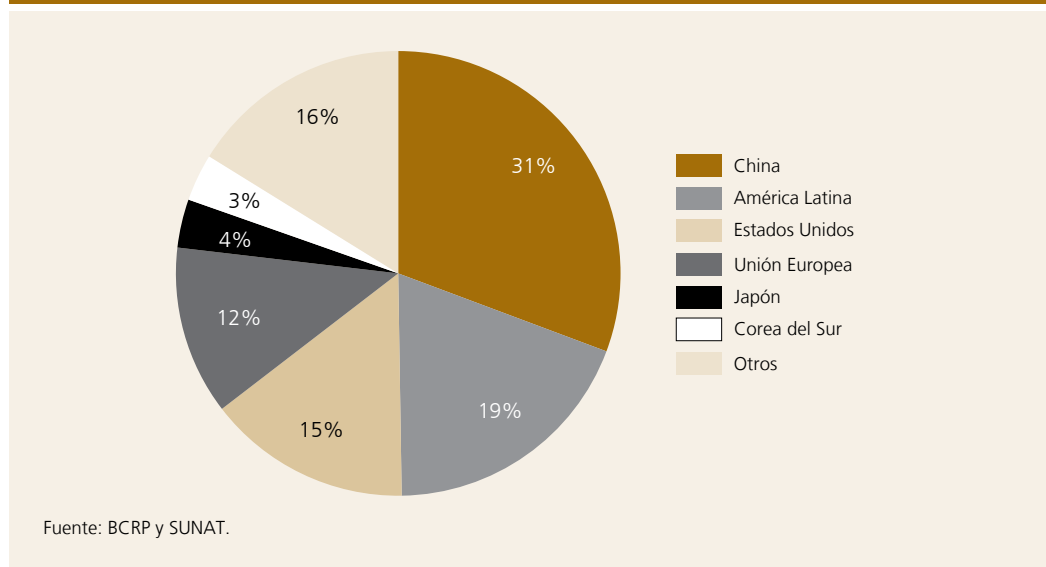
1/ Las exportaciones excluyen otros bienes vendidos. Asimismo, las exportaciones de 2021 de cobre, zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al Minem, en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportación.

2/ Las importaciones excluyen material de defensa, otros bienes comprados y la reparación de buques y aeronaves nacionales en el exterior. Las importaciones fueron agrupadas por país de origen. Datos preliminares.

Fuente: SUNAT.



**Gráfico 32**  
**PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES 2021 (%)**



## Exportaciones

Las exportaciones en 2021 totalizaron US\$ 63 151 millones, monto mayor en US\$ 20 246 millones al registrado el año previo. Este desempeño es explicado tanto por un componente de precio como por otro de volumen, dependiendo del sector en análisis (tradicional y no tradicional). En el año, el precio de los productos tradicionales se incrementó en 40,5 por ciento por los altos precios de los *commodities*, que llegaron a marcar nuevos valores históricos. Destacan el cobre y zinc, principales productos, con tasas de variación, respecto a 2020, de 51,5 y 53,7 por ciento, respectivamente. Asimismo, un hecho importante fue el crecimiento del precio del gas natural, 355,8 por ciento, producto de choques de oferta y demanda que afectaron el mercado de este producto. Por otro lado, el volumen exportado de los productos no tradicionales se incrementó 20,2 por ciento, liderado por los sectores agropecuario, textil y químico; ellos fueron impulsados por la recuperación de la demanda global, el aprovechamiento de las restricciones de comercio entre Estados Unidos y China (debido a los cuellos de botella en el transporte marítimo, entre otros) y las nuevas condiciones asociadas con la pandemia.

## Clasificación de exportaciones según grupos de actividad económica

Las exportaciones agropecuarias ascendieron a US\$ 7 949 millones en 2021, monto mayor en US\$ 1 166 millones en comparación al de 2020. Las exportaciones de productos pesqueros se ubicaron en US\$ 3 863 millones, las de minería e hidrocarburos sumaron US\$ 44 684 millones y las de manufactura no primaria US\$ 6 462 millones.

Dentro del grupo agropecuario destacaron las ventas de uvas (US\$ 1 256 millones), arándanos (US\$ 1 206 millones), productos con los que nuestro país se ubica en las primeras posiciones de exportación mundial; y de frutas, legumbres y hortalizas en conserva (US\$ 1 035 millones). En el sector pesca destacaron las exportaciones de harina de pescado (US\$ 1 807 millones), pota (US\$ 619 millones) y aceite de pescado (US\$ 533 millones). En minería e hidrocarburos sobresalieron las ventas de cobre (US\$ 20 698 millones) y oro (US\$ 10 121 millones). Finalmente, en el grupo de manufactura no primaria destacó la exportación de papeles y productos químicos (US\$ 2 128 millones).

**Cuadro 24**  
**EXPORTACIONES POR GRUPO DE ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(Millones de US\$)

Sector	2019	2020	2021	Participación 2021 (en %)	Var. % 2021/2020
<b>1. Agropecuario</b>	<b>6 337</b>	<b>6 783</b>	<b>7 949</b>	<b>12,6</b>	<b>17,2</b>
Uvas	878	1 034	1 256	15,8	21,5
Frutas, legumbres y hortalizas en conserva	837	934	1 035	13,0	10,8
Arándanos	815	983	1 206	15,2	22,6
Paltas	757	756	1 049	13,2	38,8
Café	637	646	657	8,3	1,6
Espárragos frescos	400	384	404	5,1	5,1
Cereales, leguminosas y semillas oleaginosas	307	282	313	3,9	10,9
Mangos	260	282	325	4,1	15,1
Resto	1 446	1 481	1 705	21,4	15,1
<b>2. Pesca</b>	<b>3 543</b>	<b>2 858</b>	<b>3 863</b>	<b>6,1</b>	<b>35,2</b>
Harina de pescado	1 509	1 180	1 807	46,8	53,2
Pota	884	616	619	16,0	0,4
Aceite de pescado	420	363	533	13,8	46,7
Pescados y filetes frescos, congelados y refrigerados	224	228	331	8,6	44,8
Colas de langostinos	139	139	153	4,0	9,8
Resto	367	331	421	10,9	27,1
<b>3. Minería</b>	<b>29 304</b>	<b>26 745</b>	<b>40 973</b>	<b>64,9</b>	<b>53,2</b>
Cobre 1/	14 001	13 039	20 698	50,5	58,7
Oro	8 555	7 868	10 121	24,7	28,6
Zinc 1/	2 114	1 705	2 625	6,4	54,0
Plomo	1 567	1 461	1 940	4,7	32,8
Hierro	978	1 126	2 228	5,4	97,9
Molibdeno 1/	656	478	1 076	2,6	125,0
Productos de zinc	315	228	337	0,8	47,6
Estaño	382	370	873	2,1	135,8
Fosfatos de calcio	242	199	304	0,7	52,5
Plata refinada	81	94	117	0,3	25,1
Resto	413	177	656	1,6	270,6
<b>4. Hidrocarburos</b>	<b>2 975</b>	<b>1 593</b>	<b>3 711</b>	<b>5,9</b>	<b>133,0</b>
Petróleo crudo y derivados	2 352	1 008	2 008	54,1	99,2
Gas natural	623	585	1 703	45,9	191,4
<b>5. Manufactura No Primaria</b>	<b>5 668</b>	<b>4 806</b>	<b>6 462</b>	<b>10,2</b>	<b>34,4</b>
Papeles y químicos	1 803	1 672	2 128	32,9	27,3
Textiles	1 355	1 016	1 648	25,5	62,2
Productos de cobre	326	326	636	9,8	95,1
Molinería y panadería	216	221	227	3,5	2,5
Alimentos preparados para animales	211	148	207	3,2	39,6
Productos de hierro	173	128	228	3,5	78,4
Joyería	118	74	121	1,9	64,4
Vidrio y artículos de vidrio	97	76	100	1,6	31,1
Pisos cerámicos	98	73	91	1,4	25,9
Productos lácteos	93	80	31	0,5	-60,7
Manufacturas de metales comunes	81	65	102	1,6	57,4
Resto	1 096	926	941	14,6	1,5
<b>6. Otros 2/</b>	<b>154</b>	<b>121</b>	<b>193</b>	<b>0,3</b>	<b>58,9</b>
<b>Total</b>	<b>47 980</b>	<b>42 905</b>	<b>63 151</b>	<b>100,0</b>	<b>47,2</b>

1/Las exportaciones de 2021 de cobre, zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al Minem, en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportaciones.

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

Nota: La clasificación sectorial no se condice completamente con la clasificación entre productos tradicionales y no tradicionales.

Fuente: BCRP y SUNAT.

## Exportaciones tradicionales

Las exportaciones tradicionales sumaron US\$ 46 585 millones, monto mayor en 55,2 por ciento al registrado en 2020 (US\$ 30 013 millones), debido principalmente al sector minero e hidrocarburos. Se observa un incremento en los volúmenes (10,5 por ciento), pero sin que logren recuperar los niveles prepandemia. Por su parte, los precios tuvieron un incremento de 40,5 por ciento, destacando las cotizaciones del cobre, zinc y gas natural.



**Cuadro 25**  
**EXPORTACIONES POR GRUPO DE PRODUCTOS**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Variación porcentual			Var. % Promedio 2012-2021
				2019	2020	2021	
<b>1. Productos tradicionales</b>	<b>34 014</b>	<b>30 013</b>	<b>46 585</b>	<b>-4,6</b>	<b>-11,8</b>	<b>55,2</b>	<b>2,6</b>
Pesqueros	1 929	1 543	2 339	-0,5	-20,0	51,6	1,0
Agrícolas	774	732	854	1,5	-5,4	16,7	-6,6
Mineros 1/	28 336	26 146	39 680	-1,9	-7,7	51,8	3,7
Petróleo y gas natural	2 975	1 593	3 711	-26,3	-46,5	133,0	-2,1
<b>2. Productos no tradicionales</b>	<b>13 812</b>	<b>12 770</b>	<b>16 373</b>	<b>4,3</b>	<b>-7,5</b>	<b>28,2</b>	<b>4,9</b>
Agropecuarios	6 299	6 742	7 955	7,4	7,0	18,0	10,9
Pesqueros	1 614	1 315	1 523	17,4	-18,5	15,8	3,6
Textiles	1 355	1 016	1 648	-3,4	-25,0	62,2	-1,9
Maderas y papeles, y sus manufacturas	322	239	281	-5,1	-25,8	17,8	-3,5
Químicos	1 607	1 527	1 970	2,8	-5,0	29,0	1,8
Minerales no metálicos	607	447	676	-3,5	-26,4	51,3	3,2
Sidero-metalúrgicos y joyería	1 310	929	1 619	-1,1	-29,1	74,3	3,7
Metal-mecánicos	567	462	551	-3,9	-18,5	19,1	1,5
Otros 2/	131	93	150	-12,7	-28,8	60,1	0,2
<b>3. Otros 3/</b>	<b>154</b>	<b>121</b>	<b>193</b>	<b>-18,5</b>	<b>-21,0</b>	<b>58,9</b>	<b>-4,4</b>
<b>4. TOTAL EXPORTACIONES</b>	<b>47 980</b>	<b>42 905</b>	<b>63 151</b>	<b>-2,2</b>	<b>-10,6</b>	<b>47,2</b>	<b>3,1</b>

1/ Las exportaciones de 2021 de cobre, zinc y molibdeno se han estimado sobre la base de las exportaciones reportadas al Minem, en los casos de empresas que habiendo realizado embarques aún no figuran en el registro de exportaciones.

2/ Incluye pieles y cueros y artesanías, principalmente.

3/ Comprende la venta de combustibles y alimentos a naves extranjeras.

Fuente: BCRP y SUNAT.

**Cuadro 26**  
**EXPORTACIONES**  
(Variaciones porcentuales)

	Volumen			Precio		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>EXPORTACIONES TRADICIONALES</b>	<b>-0,5</b>	<b>-17,4</b>	<b>10,5</b>	<b>-4,1</b>	<b>6,8</b>	<b>40,5</b>
<i>Del cual:</i>						
Harina de pescado	-0,1	-19,7	41,1	-3,4	-2,6	8,6
Café	-10,9	-7,6	-9,7	4,8	9,8	31,4
Cobre	3,1	-12,8	4,8	-9,1	6,7	51,5
Oro	-5,6	-27,6	26,5	9,7	27,1	1,7
Zinc	0,2	1,1	0,2	-18,0	-20,3	53,7
Petróleo crudo y derivados	-14,9	-42,9	22,1	-7,8	-24,9	63,1
Gas natural	6,6	-0,6	-36,1	-43,9	-5,6	355,8
<b>EXPORTACIONES NO TRADICIONALES</b>	<b>5,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>20,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,2</b>	<b>6,7</b>
<i>Del cual:</i>						
Agropecuarios	6,7	11,5	14,8	0,6	-4,0	2,8
Textiles	-5,9	-21,8	59,8	2,7	-4,1	1,5
Pesqueros	29,2	-13,8	15,4	-9,1	-5,5	0,4
Químicos	3,1	3,6	11,4	-0,3	-8,3	15,8
Sidero-metalúrgicos y joyería	5,9	-27,8	29,2	-6,6	-1,8	34,9
<b>TOTAL</b>	<b>1,2</b>	<b>-13,7</b>	<b>12,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,7</b>	<b>30,3</b>

Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones mineras registraron un total de US\$ 39 680 millones, monto mayor en 51,8 por ciento respecto a 2020. En términos de precios se observa un aumento de las cotizaciones de cobre (51,5 por ciento), zinc (53,7 por ciento), café (31,4 por ciento) y gas natural (355,8 por ciento). En términos de volúmenes, se exportaron 2 332 miles de toneladas métricas finas (TMF) de cobre, 5 627 miles de onzas de oro, y 1 210 miles de toneladas métricas de zinc. Con estos resultados, el Perú continúa manteniendo una posición líder en la producción minera mundial, destacando el cobre, la plata y el zinc.

Cuadro 27 PRODUCCIÓN MINERA 2021	
Producto	Ranking mundial
Cobre	2
Plata	3
Zinc	2
Plomo	4
Molibdeno	4
Estaño	3
Oro	10

Fuente: Mineral Commodity Summaries 2022 - US Geological Survey.

Las ventas al exterior de petróleo y gas natural ascendieron a US\$ 3 711 millones, lo que representa un incremento de 133,0 por ciento respecto al año anterior. Este resultado es un reflejo de los mayores precios de petróleo y gas natural (63,1 y 355,8 por ciento, respectivamente). En el caso del gas natural, el volumen exportado se redujo en 36,1 por ciento debido a la paralización de tres meses de la planta de licuefacción en Pampa Melchorita, por problemas técnicos y mantenimiento, suceso que explicaría las exportaciones nulas que registró el gas natural en el mes de mayo. Sumado a esto, entre los meses de mayo y junio no se lograron realizar algunos embarques de gas natural por permanecer el puerto cerrado debido al mal clima.

El valor de las exportaciones pesqueras ascendió a US\$ 2 339 millones en 2021, monto mayor en 51,6 por ciento, en relación con el año previo, esencialmente por los mayores precios y volúmenes de la harina de pescado (8,6 y 41,1 por ciento, respectivamente).

### Exportaciones no tradicionales

Las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron los US\$ 16 373 millones, monto mayor en 28,2 por ciento al de 2020, producto de los mayores volúmenes (20,2 por ciento) y precios (6,7 por ciento). Destaca el aumento del volumen que tuvieron los productos agropecuarios (14,8 por ciento), textiles (59,8 por ciento) y químicos (11,4 por ciento).

Los principales mercados de destino de los productos no tradicionales fueron Estados Unidos con US\$ 4 866 millones, y los Países Bajos con US\$ 1 503 millones. En ambos casos, se registra un avance respecto a 2020 de 25,3 y 19,7 por ciento para cada país, respectivamente. Para el resto de los principales destinos de exportación, igualmente se registró un incremento en comparación al año previo.

En el caso de Estados Unidos, el principal destino de productos no tradicionales, los sectores agropecuario y textil continuaron siendo los más importantes y representaron el 74,3 por ciento del total de las exportaciones no tradicionales al mercado estadounidense en 2021. Los productos más vendidos fueron arándanos (US\$ 647 millones), uvas frescas (US\$ 512 millones), espárragos frescos (US\$ 261 millones) y paltas frescas (US\$ 185 millones).



**Cuadro 28**  
**PRINCIPALES DESTINOS: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Var. % 2021/2020	Var. % Promedio 2012-2021
Estados Unidos	3 914	3 882	4 866	25,3	7,6
Países Bajos	1 163	1 256	1 503	19,7	13,3
Chile	802	715	1 156	61,6	6,8
Ecuador	716	594	821	38,1	2,9
Colombia	669	583	755	29,5	4,5
España	684	673	726	7,8	-1,3
China	612	440	656	49,1	6,9
Bolivia	561	463	559	20,6	2,5
México	311	318	447	40,3	2,4
Reino Unido	393	383	436	13,8	9,8
Brasil	410	306	406	32,9	15,5
Corea Del Sur	309	299	339	13,4	13,7
Canadá	364	246	315	28,2	3,7
Alemania	245	216	265	22,5	4,0
Italia	217	158	217	36,9	1,5
Resto	2 442	2 237	2 907	30,0	0,4
<b>Total</b>	<b>13 812</b>	<b>12 770</b>	<b>16 373</b>	<b>28,2</b>	<b>4,9</b>
<b>Nota:</b>					
América Latina	4 002	3 452	4 822	39,7	0,9
Estados Unidos	3 914	3 882	4 866	25,3	7,6
Unión Europea	3 229	3 150	3 689	17,1	6,4
Asia (menos China)	1 027	979	1 245	27,2	8,8
China	612	440	656	49,1	6,9
Otros	1 029	868	1 096	26,2	6,3

Fuente: SUNAT y BCRP.

Las ventas de **productos agropecuarios** alcanzaron US\$ 7 955 millones, destacando los envíos de uvas frescas, arándanos, paltas frescas y espárragos. Con estos resultados el Perú se mantiene como uno de los principales exportadores de arándanos y uvas a nivel mundial. En los últimos diez años, las ventas de productos agropecuarios han crecido a una tasa promedio anual de 10,9 por ciento, con lo que el valor exportado de 2021 fue aproximadamente tres veces más al de 2011. Este crecimiento del sector agroexportador refleja los mayores rendimientos y áreas de cultivo para productos de gran demanda internacional.

**Cuadro 29**  
**PRINCIPALES PRODUCTOS AGROPECUARIOS NO TRADICIONALES**  
(Millones de US\$)

Productos más vendidos	2012	2021	Var. % promedio anual 2012-2021
Uvas frescas	288	1 256	15,9
Arándanos 1/	0	1 206	69,9
Paltas frescas	161	1 049	20,6
Espárragos frescos	294	404	3,2
Mangos frescos	115	325	10,9
Alimentos para camarones y langostinos	94	188	7,2
Banano orgánico	65	146	8,5
Cacao crudo: otros usos	63	151	9,2
Quinua	25	106	15,3
Espárragos preparados	144	100	-3,6
Alcachofas en conserva	129	102	-2,3
Cebollas frescas	43	101	8,9
Alimentos congelados	16	117	21,9
Hortalizas preparadas en vinagre	51	84	5,1
Mangos preparados o en conserva	25	128	17,8
Subtotal	1 513	5 464	13,7
<b>Total</b>	<b>2 819</b>	<b>7 955</b>	<b>10,9</b>

1/ Variación porcentual promedio 2014-2021.  
Fuente: BCRP y SUNAT.

Las exportaciones de **productos pesqueros** fueron US\$ 1 523 millones, superiores en 15,8 por ciento a las de 2020, reflejo de las mayores ventas de pota congelada y en conserva. Con ello, el volumen promedio de exportación aumentó 15,4 por ciento, mientras que los precios registraron una subida de 0,4 por ciento. Los principales mercados de destino fueron China, Estados Unidos y España, destacando los mayores embarques hacia China, que crecieron 112,4 por ciento respecto a 2020. En los últimos diez años, las exportaciones pesqueras aumentaron a un ritmo promedio anual de 3,6 por ciento.

Las **exportaciones textiles** alcanzaron un valor de US\$ 1 648 millones, mayor en 62,2 por ciento al valor registrado en 2020. El volumen embarcado registró una subida de 59,8 por ciento, mientras que los precios registran un incremento de 1,5 por ciento. Estados Unidos es el principal destino de los productos textiles y concentra el 53,7 por ciento de las ventas. Las restricciones de comercio entre Estados Unidos y China, derivadas de los cuellos de botella en el transporte marítimo, han sido aprovechadas por el sector, alcanzando una significativa recuperación en este año. Destaca también los mayores embarques a Chile (120,0 por ciento) por *t-shirts*, telas sin tejer y fibras sintéticas y redes de nailon.

Las exportaciones de **productos químicos** sumaron US\$ 1 970 millones en 2021, monto mayor en 29,0 por ciento a lo registrado en 2020. En el año se observaron mayores volúmenes embarcados de estos productos (11,4 por ciento) y una subida en los precios de exportación (15,8 por ciento). Los principales mercados de productos químicos fueron Chile, Bolivia, Ecuador y Colombia, que junto con Estados Unidos adquirieron el 56,3 por ciento del total exportado. Destacan los embarques de películas de polipropileno, alcohol etílico y láminas de polietileno, productos que se han favorecido por los cambios en el consumo mundial asociados a las nuevas condiciones por la pandemia.

## Importaciones

Las **importaciones** ascendieron a US\$ 48 317 millones, monto superior en US\$ 13 608 millones al de 2020, principalmente, por las mayores importaciones de insumos (55,3 por ciento), y de acuerdo con la recuperación de la demanda interna y los mayores precios internacionales de los insumos, que a su vez fue producto de las restricciones de oferta, asociadas a los problemas en la cadena de suministros.

**Cuadro 30**  
**IMPORTACIONES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO**  
(Millones de US\$)

	Valor FOB: millones de US\$			Variación porcentual			Var. % Promedio 2012-2021
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	
<b>TOTAL IMPORTACIONES</b>	<b>41 101</b>	<b>34 709</b>	<b>48 317</b>	<b>-1,8</b>	<b>-15,6</b>	<b>39,2</b>	<b>2,7</b>
<b>1. BIENES DE CONSUMO</b>	<b>9 588</b>	<b>8 733</b>	<b>10 182</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,9</b>	<b>16,6</b>	<b>4,2</b>
No duraderos	5 421	5 443	5 869	2,2	0,4	7,8	5,3
Principales alimentos	450	554	543	-13,1	22,9	-2,0	2,9
Resto	4 971	4 889	5 326	3,9	-1,6	8,9	5,6
Duraderos	4 166	3 290	4 313	-2,8	-21,0	31,1	2,9
<b>2. INSUMOS</b>	<b>19 110</b>	<b>15 435</b>	<b>23 967</b>	<b>-6,8</b>	<b>-19,2</b>	<b>55,3</b>	<b>2,7</b>
Combustibles, lubricantes y conexos	5 652	2 980	6 064	-14,3	-47,3	103,5	0,5
Materias primas para la agricultura	1 449	1 525	1 902	-0,7	5,2	24,7	5,7
Materias primas para la industria	12 009	10 930	16 001	-3,6	-9,0	46,4	3,4
<b>3. BIENES DE CAPITAL</b>	<b>12 305</b>	<b>10 455</b>	<b>14 035</b>	<b>5,7</b>	<b>-15,0</b>	<b>34,2</b>	<b>1,8</b>
Materiales de construcción	1 304	1 081	1 538	9,3	-17,1	42,3	0,6
Para la agricultura	152	153	185	1,4	1,0	21,0	5,3
Maquinaria y equipo	7 813	7 117	9 011	6,0	-8,9	26,6	2,1
Equipos de transporte	3 036	2 104	3 301	3,8	-30,7	56,9	1,6
<b>4. OTROS BIENES</b>	<b>98</b>	<b>86</b>	<b>134</b>	<b>-20,4</b>	<b>-12,1</b>	<b>55,8</b>	<b>-9,3</b>

Fuente: SUNAT, ZofraTacna y MEF.



El volumen de las importaciones totales se incrementó 19,4 por ciento, principalmente, por mayores importaciones de bienes de capital (31,7 por ciento). Por su parte, el índice de precios de las importaciones aumentó en 16,6 por ciento en el año, observándose mayores costos de insumos industriales, petróleo y alimentos. En cuanto a los precios de los insumos industriales, se observó un incremento generalizado de todos los productos.

Cuadro 31 IMPORTACIONES (Variaciones porcentuales)						
	Volumen			Precio		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>Importaciones Totales</b>	<b>-0,2</b>	<b>-11,1</b>	<b>19,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>16,6</b>
<b>1. Bienes de Consumo</b>	<b>-1,0</b>	<b>-9,3</b>	<b>14,3</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>2,0</b>
No duraderos	1,4	0,0	5,1	0,8	0,4	2,5
Duraderos	-4,0	-21,3	29,6	1,3	0,4	1,1
<b>2. Insumos</b>	<b>-2,3</b>	<b>-8,9</b>	<b>14,8</b>	<b>-4,6</b>	<b>-11,3</b>	<b>35,3</b>
Principales Alimentos	3,8	-0,3	-1,4	-5,0	3,0	39,4
Petróleo y derivados	-8,4	-24,1	25,9	-6,8	-31,7	61,7
Insumos industriales	-0,2	-5,3	14,5	-3,4	-4,0	27,0
Plásticos	0,7	0,4	8,6	-13,9	-12,3	52,7
Hierro y acero	-9,3	3,6	26,0	-7,8	-8,2	39,6
Textiles	4,2	-6,6	22,6	-8,4	-11,6	13,4
Papeles	-10,6	-20,8	8,7	-2,0	-12,3	10,5
Productos químicos	1,6	4,2	0,6	0,3	-0,7	15,7
Químicos orgánicos	0,9	-3,9	16,3	-10,2	-6,8	34,2
Resto	1,4	-8,0	15,3	1,1	0,3	23,6
<b>3. Bienes de Capital</b>	<b>4,4</b>	<b>-15,6</b>	<b>31,7</b>	<b>1,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,9</b>
Materiales de construcción	8,0	-17,7	39,6	1,3	0,6	1,9
Resto de bienes de capital	4,0	-15,3	30,8	1,3	0,6	1,9

Fuente: SUNAT, ZofraTacna y MEF.

La importación de bienes de consumo no duradero se incrementó en US\$ 426 millones (7,8 por ciento) en 2021, siendo los productos más comprados: calzado, perfumería y cosméticos, productos y preparados comestibles, juguetes, entre otros.

En el año, las importaciones de bienes de consumo duradero se elevaron en US\$ 1 023 millones (31,1 por ciento) debido, principalmente, a las mayores importaciones de automóviles, motos y bicicletas, televisores y aparatos de uso doméstico.

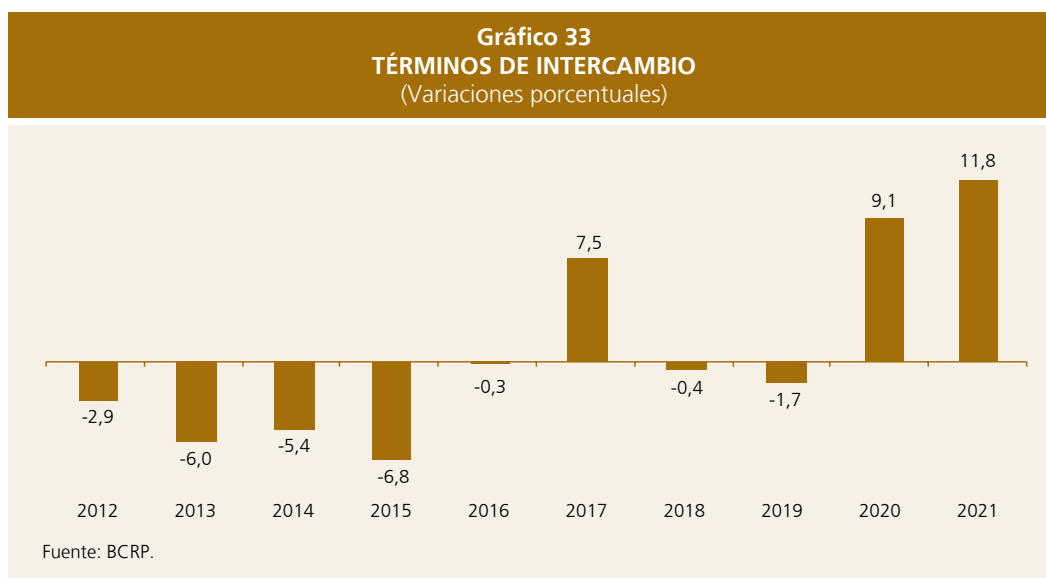
El incremento de las importaciones de insumos en 2021 fue el más importante (US\$ 8 531 millones), principalmente, por las mayores compras de materias primas para la industria (US\$ 5 070 millones), y de combustibles, lubricantes y conexos (US\$ 3 084 millones). Este resultado reflejó el fuerte ascenso de los precios de importación de estos productos y, en menor medida, los mayores volúmenes importados.

El valor de las compras del petróleo y derivados se elevó en US\$ 2 984 millones (subida de 103,7 por ciento). El alza del precio del petróleo fue de 49,9 por ciento mientras que el volumen subió en 35,8 por ciento.

El valor de las importaciones de bienes de capital aumentó en 34,2 por ciento, esencialmente, por las mayores compras de maquinaria y equipo (US\$ 1 894 millones) y equipos de transporte (US\$ 1 197 millones). En términos de volúmenes importados, el aumento fue de 31,7 por ciento; mientras que los precios se incrementaron en 1,9 por ciento.

## 2.2 Términos de intercambio

El crecimiento anual en los precios de los principales *commodities* de exportación como el cobre (51,5 por ciento), zinc (53,7 por ciento) y gas natural (355,8 por ciento), generaron que los precios promedio de exportación aumentaran en 30,3 por ciento, en comparación al 2020. Por otro lado, la subida en el precio de los alimentos (39,4 por ciento), petróleo (61,7 por ciento) e insumos industriales (27,0 por ciento) derivó en un alza de los precios de importación en 16,6 por ciento. Con ello, en 2021 los **términos de intercambio** tuvieron el mayor incremento en los últimos diez años.



**Cuadro 32**  
**TÉRMINOS DE INTERCAMBIO**  
(Variaciones porcentuales anuales)

Años	Precios de Exportación	Precios de Importación	Términos de Intercambio
2019	-3,4	-1,7	-1,7
2020	3,7	-5,0	9,1
2021	30,3	16,6	11,8
<b>Var. % promedio 2012-2021</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>

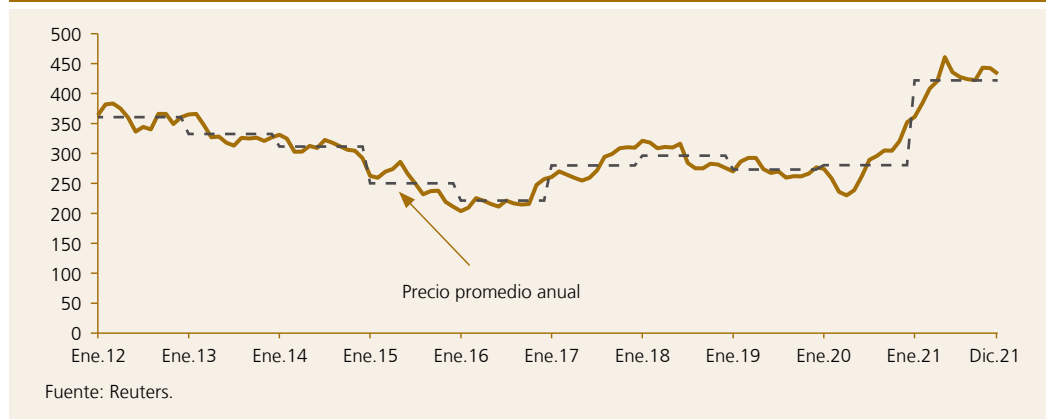
Fuente: BCRP.

La recuperación económica global, sumada a las restricciones de oferta de algunos productos, determinó un encarecimiento significativo en el precio de la mayoría de *commodities*, entre ellos los metales básicos y el petróleo.

El precio promedio del **cobre** aumentó 51 por ciento en 2021 (de US\$/lb 2,80 a US\$/lb 4,22), alcanzando un valor máximo de US\$/lb 4,61 en mayo, lo que impulsado por la recuperación de las economías desarrolladas, en un contexto de un mercado global cada vez más ajustado. Los inventarios mundiales de cobre, en términos de consumo, cayeron a niveles mínimos (de varios años) reflejando la escasez del metal, asociada a las medidas de contención del COVID-19, así como al aumento de los precios de la energía, en el último trimestre del año. Así, la cotización del cobre fue US\$/lb 4,33 en diciembre de 2021, mayor en 23 por ciento respecto al cierre del año anterior. Cabe señalar que durante 2021 se observó un incremento de las posiciones cortas netas no comerciales.

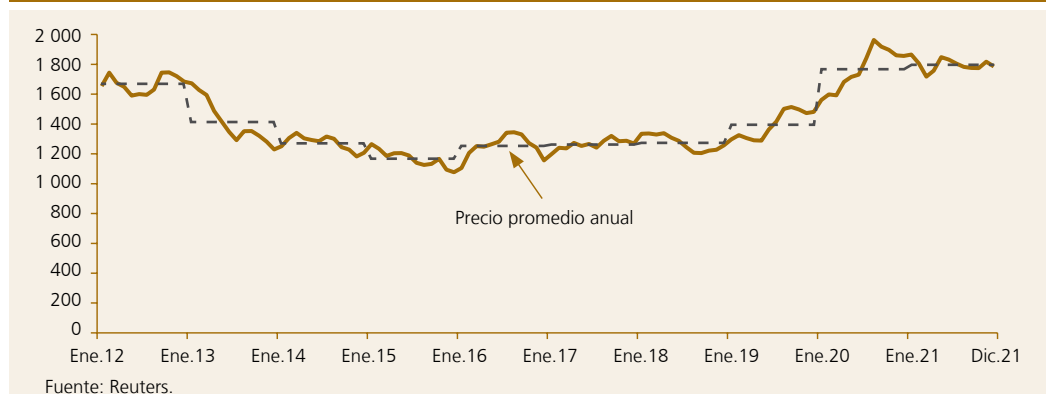


**Gráfico 34**  
**COTIZACIÓN DEL COBRE: 2012 - 2021**  
(Promedio mensual, ctv. US\$ por libra)



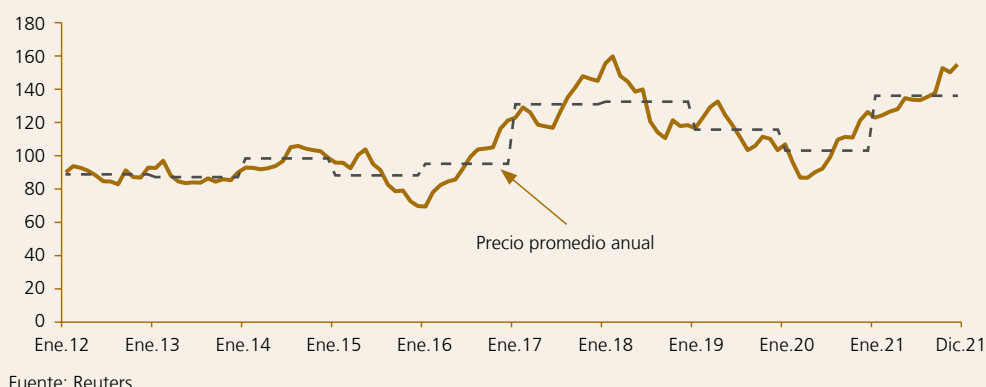
La cotización promedio del **oro** aumentó 2 por ciento y alcanzó los US\$ 1 799 por onza troy en 2021. El precio del metal aurífero se incrementó por su demanda como activo de refugio, durante un período de mayor aversión global al riesgo (como fue el caso de los rebrotes de casos de COVID-19), así como por el aumento sostenido de la inflación. También contribuyó con el alza, las mayores compras físicas, por parte de la industria de la joyería y de los bancos centrales. El precio alcanzó un nivel máximo de US\$ 1 868 por onza troy en enero.

**Gráfico 35**  
**COTIZACIÓN DEL ORO: 2012 - 2021**  
(Promedio mensual, US\$ por onza troy)



El precio promedio del **zinc** aumentó 33 por ciento en 2021 (de US\$/lb 1,03 a US\$/lb 1,36). La cotización del zinc alcanzó niveles máximos en tres años, debido a la limitaciones en la oferta del metal, en particular en China y Europa, (asociadas a restricciones medioambientales y a las inundaciones en zonas de producción). A ello se sumó el fuerte aumento en el costo de la energía del último trimestre del año, que llevó a varias empresas a anunciar el cierre temporal de varias refinerías. Asimismo, el retraso en la entrada de nueva producción contribuyó al alza de las cotizaciones. Por el lado de la demanda, se registró una rápida recuperación, en particular por parte de las economías desarrolladas (ante el levantamiento de las restricciones a la movilidad a partir del segundo trimestre).

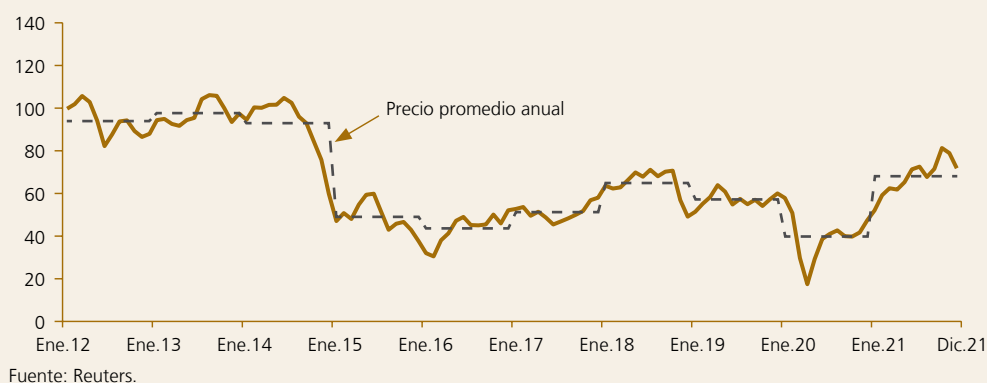
**Gráfico 36**  
**COTIZACIÓN DEL ZINC: 2012 - 2021**  
 (Promedio mensual, ctv. US\$ por libra)



El precio promedio del **petróleo WTI** aumentó 73 por ciento en 2021 (pasó de US\$ 39 por barril a US\$ 68 por barril). El incremento del precio se produjo por la recuperación de la demanda global, en particular por las menores restricciones transfronterizas, así como de viajes internacionales. La mayor demanda también provino de las compañías de generación eléctrica de Asia y Europa, ante el alza de los precios de productos sustitutos, como el gas y del carbón. Cabe indicar que el precio alcanzó una cotización máxima de US\$ 81 por barril en octubre, debido a la crisis energética en Europa.

La evolución de la oferta también generó presiones alcistas en los precios: la OPEP+ acordó aumentar su producción, de manera gradual, y por debajo de lo esperado por el mercado. El aumento mensual de 400 mil barriles por día —establecido para el período agosto-diciembre— significó un incremento acumulado de 2 millones de barriles diarios, cantidad que solo representa el 35 por ciento del recorte vigente hacia agosto 2021. Más aún, muchos países productores han enfrentado dificultades para cumplir con sus compromisos, por lo que al aumento efectivo de la producción ha sido incluso menor a lo acordado. Similar situación se observó en la oferta proveniente de Estados Unidos de América, donde la producción de petróleo de esquisto no ha respondido a la mejora en los precios internacionales.

**Gráfico 37**  
**COTIZACIÓN DEL PETRÓLEO WTI: 2012 - 2021**  
 (Promedio mensual, US\$ por barril)



## 2.3 Servicios

El déficit por **servicios** alcanzó US\$ 7 347 millones, equivalente a 3,3 por ciento del producto (por encima del 1,7 por ciento de déficit promedio de los últimos 10 años). Este resultado se debe a la lenta recuperación del ritmo de entrada de viajeros no residentes, a causa de la evolución de la pandemia, y a los mayores costos de transporte marítimo internacional. Este déficit de servicios fue mayor en US\$ 2 681 millones, respecto a 2020, lo que reflejó, principalmente, los altos fletes tras la crisis en el transporte marítimo por problemas en la cadena de suministro (congestión de puertos y falta de contenedores); ello, además, en un contexto de rápida recuperación de la demanda mundial.

Cuadro 33 SERVICIOS (Millones de US\$)						
	2019	2020	2021	Variación porcentual		
				2019	2020	21/19
<b>I. TRANSPORTES (a-b) 1/</b>	<b>-1 524</b>	<b>-1 782</b>	<b>-3 724</b>	<b>17,0</b>	<b>108,9</b>	<b>144,4</b>
a. Crédito	1 707	799	1 086	-53,2	35,9	-36,4
b. Débito	3 231	2 581	4 809	-20,1	86,3	48,9
<b>II. VIAJES (a-b)</b>	<b>963</b>	<b>43</b>	<b>-462</b>	<b>-95,6</b>	<b>-1 179,3</b>	<b>-147,9</b>
a. Crédito	3 738	776	688	-79,2	-11,4	-81,6
b. Débito	2 775	733	1 149	-73,6	56,8	-58,6
<b>III. COMUNICACIONES (a-b)</b>	<b>-280</b>	<b>-283</b>	<b>-300</b>	<b>1,2</b>	<b>6,2</b>	<b>7,4</b>
a. Crédito	55	53	60	-3,4	13,4	9,6
b. Débito	335	336	361	0,4	7,3	7,8
<b>IV. SEGUROS Y REASEGUROS (a-b)</b>	<b>-481</b>	<b>-487</b>	<b>-612</b>	<b>1,3</b>	<b>25,8</b>	<b>27,5</b>
a. Crédito	54	94	103	75,1	9,7	92,0
b. Débito	534	581	716	8,7	23,2	34,0
<b>V. OTROS SERVICIOS (a-b) 2/</b>	<b>-2 661</b>	<b>-2 156</b>	<b>-2 249</b>	<b>-19,0</b>	<b>4,3</b>	<b>-15,5</b>
a. Crédito	1 142	996	1 010	-12,8	1,4	-11,6
b. Débito	3 802	3 153	3 259	-17,1	3,4	-14,3
<b>VI. TOTAL (a-b)</b>	<b>-3 981</b>	<b>-4 666</b>	<b>-7 347</b>	<b>17,2</b>	<b>57,5</b>	<b>84,6</b>
a. Crédito	6 696	2 718	2 947	-59,4	8,4	-56,0
b. Débito	10 677	7 384	10 294	-30,8	39,4	-3,6

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

2/ Comprende servicios de gobierno, financieros (incluidos los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente -SIFMI), de informática, regalías, alquiler de equipo y servicios empresariales, entre otros.

Fuente: BCRP, SBS, SUNAT, MINCETUR, PROMPERÚ, Ministerio de Relaciones Exteriores y empresas.

El déficit de servicios de **transportes** ascendió a US\$ 3 724 millones, mayor en US\$ 1 941 millones al registrado en 2020. Los débitos se elevaron en US\$ 2 228 millones, principalmente por el incremento en el costo de los fletes (92,2 por ciento) y, en menor medida, por las mayores ventas de pasajes internacionales de las líneas aéreas extranjeras en el país (81,1 por ciento). Los créditos aumentaron en US\$ 287 millones (35,9 por ciento), como resultado de mayores ventas de pasajes en el exterior de líneas aéreas nacionales (56,7 por ciento).

El rubro **viajes** observó un déficit de US\$ 462 millones. Los débitos sumaron US\$ 1 149 millones (56,8 por ciento) y los créditos US\$ 688 millones (-11,4 por ciento). El incremento de los débitos se explica por el mayor número de viajeros residentes al exterior por el aeropuerto internacional Jorge Chávez (110,7 por ciento), en comparación con 2020. Esto fue explicado, en parte, por la salida de peruanos en busca de la vacunación contra el COVID-19, en el primer semestre, los avances en las tasas de vacunación, y la apertura parcial de la economía mundial, en el segundo semestre. Sin embargo, este número de viajeros residentes aún es menor en 44,0 por ciento a los niveles observados prepandemia. Por otro lado, si bien

los créditos por viajes disminuyeron en 11,4 por ciento, el número de viajeros no residentes que llegaron por vía aérea se incrementó (8,9 por ciento), con respecto a 2020, aunque aún es menor en 77,5 por ciento a los niveles prepandemia. Esta lenta recuperación de la llegada de viajeros no residentes se dio en un contexto de nuevos casos de COVID-19, asociados a la variante delta y a la nueva variante de fines de año ómicron (menos letal, pero más transmisible), así como de las medidas aplicadas para contener su expansión (como la reintroducción de restricciones para viajar en diversos destinos). Cabe señalar que durante el año se mantuvieron cerradas las fronteras terrestres.

La cuenta de **seguros y reaseguros** mostró un déficit de US\$ 612 millones en 2021, superior en US\$ 126 millones al registrado en 2020. Los débitos fueron superiores en US\$ 135 millones (23,2 por ciento) por el aumento de las primas pagadas por riesgo reasegurado en el exterior, mientras que los créditos fueron superiores en US\$ 9 millones (9,7 por ciento).

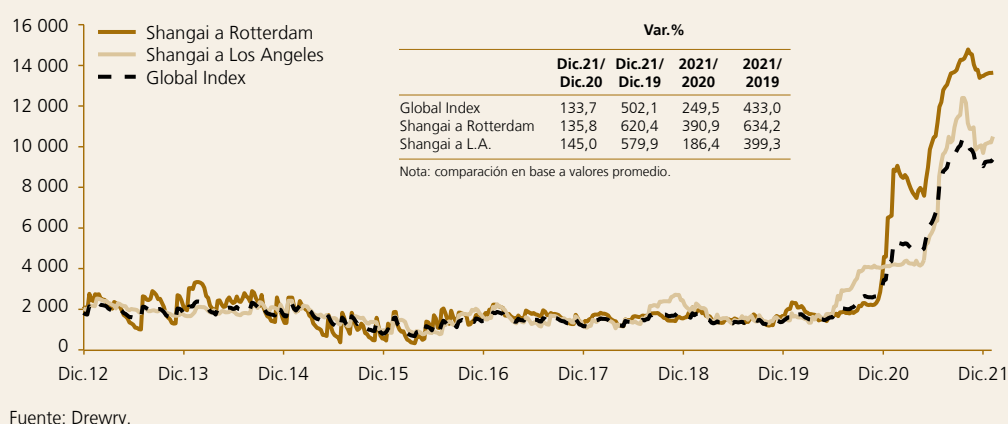
El rubro de **otros servicios** arrojó un déficit de US\$ 2 249 millones, monto superior en US\$ 92 millones al de 2020. Los débitos se incrementaron en US\$ 106 millones (3,4 por ciento) y los créditos en US\$ 14 millones (1,4 por ciento), en ambos casos, por los mayores servicios empresariales, principalmente.

### Recuadro 3 EVOLUCIÓN DE LOS COSTOS DE TRANSPORTE MARÍTIMO MUNDIAL 2021

A partir del segundo semestre de 2020, los precios de transporte internacional marítimo han aumentado a nivel global, debido a una serie de problemas logísticos en los principales puertos en el mundo. A lo largo de 2021, diversos índices mostraron incrementos significativos y sostenidos en los fletes de transporte marítimo, cuyos niveles máximos fueron alcanzados entre el tercer y cuarto trimestre del año anterior.

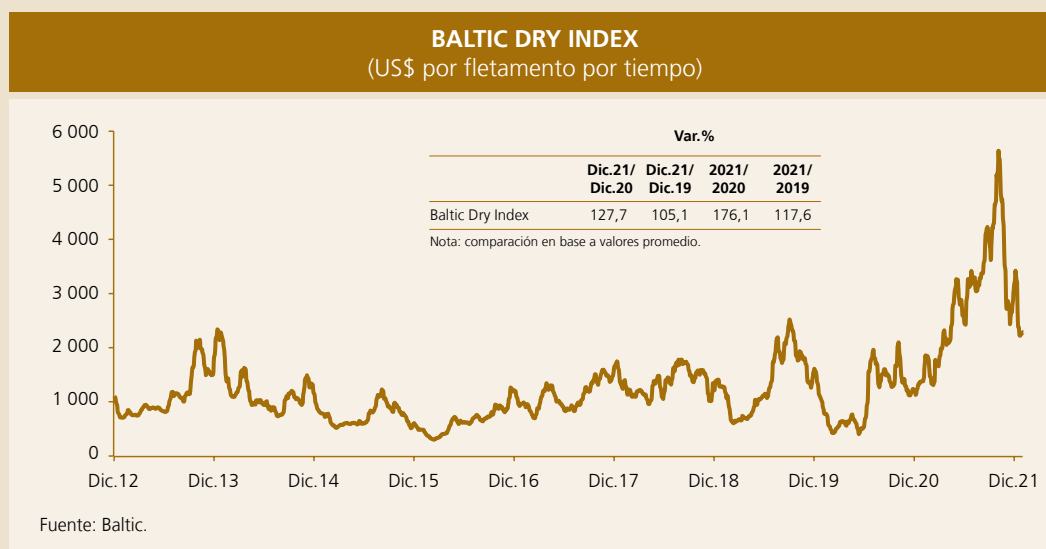
Así, por ejemplo, la tarifa promedio internacional de transporte marítimo de un contenedor de 40 pies superó los US\$ 10 000, en setiembre de 2021, y tuvo un valor anual promedio 5,3 y 3,5 veces el valor registrado en 2019 y 2020. El aumento de los costos se observó con mayor intensidad en aquellas rutas cuyo punto de origen es China: los viajes con destino a Europa y América del Norte concluyeron 2021 con tarifas aproximadamente siete veces mayores a las registradas antes de la pandemia.

#### DREWRY'S GLOBAL CONTAINER INDEX (US\$ por contenedor de 40 pies)

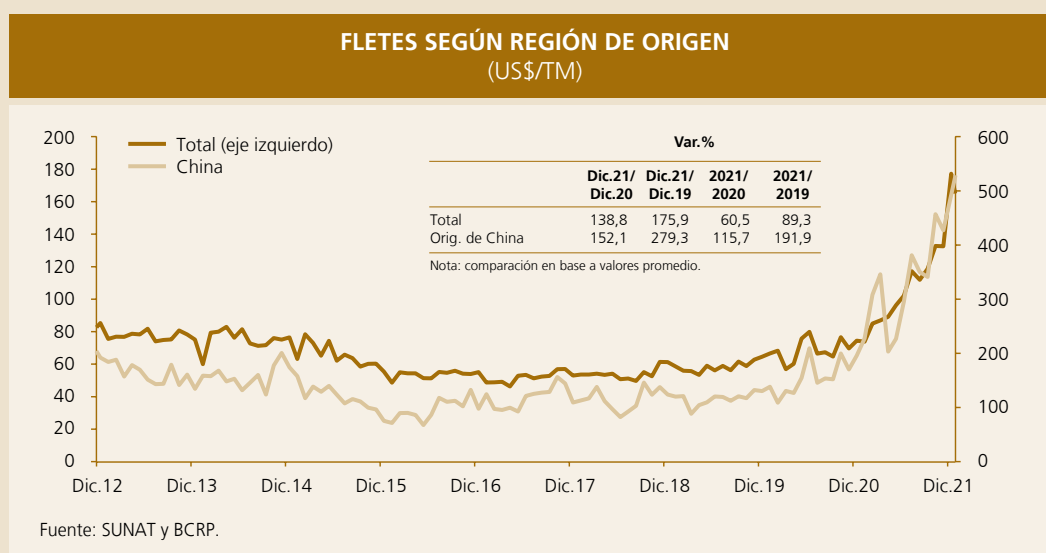


Asimismo, el incremento de los fletes también se observó en el transporte de carga a granel (p.e. hierro, carbón y granos). El *Baltic Dry Index*, índice que refleja los fletes marítimos de carga a granel seca de hasta 20 rutas

clave marítimas, alcanzó un máximo de más de 10 años en la primera semana de octubre de 2021, mientras que el valor promedio anual de 2021 más que duplicó lo registrado en 2019 y 2020.



En el caso peruano, el flete promedio anual de 2021 alcanzó el valor de US\$ 110 por TM, lo que representa un incremento de 89,3 y 60,5 por ciento, respecto a los montos registrados en 2019 y 2020, respectivamente, explicado principalmente por aquellas importaciones provenientes de China. Para el cierre del año, el valor del flete alcanzó un máximo de US\$ 177 por TM, más del doble de lo registrado en el escenario prepandemia. En ese sentido, el costo del flete ha aumentado su participación en el valor CIF de las importaciones, pasando de 5 y 6 por ciento en 2019 y 2020, respectivamente, a 8 por ciento en el 2021 (10 por ciento aproximadamente en el cuarto trimestre).



### Los factores que explican esta tendencia

Factores vinculados directamente a la pandemia y problemas estructurales previos al del COVID-19 explican esta alza:

- Rápida recuperación del comercio global, tras la gran contracción por la crisis sanitaria, sumado a cambios en el patrón de consumo, desde servicios a bienes.

- b. Choques de corto plazo que afectaron la operatividad de puertos (rebotes de COVID-19 con “tolerancia cero” y factores climáticos).
- c. Inadecuado desarrollo de la logística y la infraestructura portuaria, desalineado con el aumento constante del tamaño de barcos portacontenedores.
- d. Escasez de contenedores y de nuevos buques portacontenedores, y con perspectiva que esta se mantenga en los próximos años.
- e. Congestión en las redes de transporte fuera del puerto (redes ferroviarias, escasez de camiones, de conductores y de trabajadores del almacén).
- f. Mercado oligopólico: 85 por ciento de la capacidad mundial de la flota marítima está concentrada en tan solo 10 empresas (menos del 10 por ciento del total mundial).

Los anteriores factores y el aumento de costos de transporte marítimo perturbaban aún más la crisis en la cadena global de suministros, que tuvo como causa principal la pandemia y sus medidas para frenar el avance del virus. A ello se le suma el alza en el precio de la energía, a finales de 2021, a raíz de la escasez y la elevación de los precios del gas, petróleo y carbón, a la par que otros *commodities*, lo que ha devenido en los mayores niveles de inflación observados.

## 2.4 Ingreso Primario

El **ingreso primario** tuvo un déficit de US\$ 18 127 millones en 2021, mayor en US\$ 11 996 millones (195,7 por ciento) al obtenido el año anterior, principalmente, por el incremento de las utilidades de empresas de inversión directa extranjera, impulsadas, a su vez, por los altos precios de los *commodities* y la recuperación de la actividad interna, después de la crisis por la pandemia.

**Cuadro 34**  
**INGRESO PRIMARIO 1/**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Variación porcentual	
				2020	2021
<b>I. INGRESOS</b>	<b>2 591</b>	<b>1 997</b>	<b>1 318</b>	<b>-22,9</b>	<b>-34,0</b>
Sector privado	1 308	628	708	-52,0	12,7
Sector público	1 283	1 368	610	6,7	-55,4
<b>II. EGRESOS</b>	<b>12 191</b>	<b>8 127</b>	<b>19 445</b>	<b>-33,3</b>	<b>139,3</b>
Sector privado	10 039	5 904	17 095	-41,2	189,6
Utilidades 2/	8 211	4 313	15 702	-47,5	264,1
Intereses	1 828	1 591	1 393	-12,9	-12,5
Bonos	688	737	781	7,1	6,1
Préstamos	1 140	854	611	-25,1	-28,5
Largo plazo	886	650	452	-26,7	-30,4
Corto plazo 3/	254	205	159	-19,4	-22,2
Sector público 4/	2 152	2 223	2 350	3,3	5,7
Intereses por préstamos	231	176	152	-23,8	-14,1
Intereses por bonos	1 920	2 015	2 165	4,9	7,5
Otros	1	32	33	n.a.	3,5
<b>III. TOTAL (I-II)</b>	<b>-9 600</b>	<b>-6 131</b>	<b>-18 127</b>	<b>-36,1</b>	<b>195,7</b>
Sector privado	-8 731	-5 276	-16 387	-39,6	210,6
Sector público	-869	-855	-1 740	-1,7	103,5

1/ Excluye los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

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

3/ Comprende empresas privadas y públicas e incluye intereses de la deuda con no residentes denominada en moneda nacional.

4/ Incluye comisiones.

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



Las utilidades de inversión extranjera directa fueron de US\$ 15 702 millones, mayores en US\$ 11 389 millones a las del año anterior. Hubo una recuperación general en todos los sectores económicos, destacándose entre ellos el minero, hidrocarburos y servicios. Por su parte, los intereses de la deuda externa privada se redujeron en US\$ 199 millones, asociados con el menor saldo adeudado.

Los ingresos ascendieron a US\$ 1 318 millones, siendo inferiores en US\$ 679 millones a los del año anterior. Dicho monto recoge los intereses por depósitos y el rendimiento de las inversiones externas del sector privado y público (empresas y entidades financieras y no financieras), en un contexto de bajas tasas de interés internacional.

## 2.5 Ingreso Secundario

El **ingreso secundario** ascendió a US\$ 5 367 millones en 2021, con lo que aumentó US\$ 369 millones respecto a 2020, debido a los mayores ingresos por remesas que provienen de peruanos en el exterior. Por el contrario, se registraron menores ingresos por pagos del impuesto a la renta de no residentes (por US\$ 316 millones). Cabe señalar que, en 2020, se registraron ingresos extraordinarios (por US\$ 705 millones), que correspondieron al impuesto a la renta a no residentes por la venta de las acciones de Luz del Sur a la empresa China *Three Gorges Corporation*. Los envíos de remesas al exterior sumaron US\$ 173 millones (principalmente a Venezuela).

**Cuadro 35**  
**REMESAS DEL EXTERIOR**

Años	Millones de US\$	Variación porcentual	Porcentaje del PBI
2019	3 326	3,1	1,4
2020	2 939	-11,6	1,4
2021	3 592	22,2	1,6

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

**Cuadro 36**  
**REMESAS DEL EXTERIOR POR PAÍSES**

	Remesa Anual (participación porcentual)			Remesa Promedio Anual (US dólares)			Número de Envíos (miles)		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Estados Unidos	37,7	44,0	42,6	265	266	281	4 784	4 857	5 443
Chile	11,2	11,8	15,3	186	227	261	1 874	1 525	2 114
España	9,0	10,4	10,6	271	266	276	1 154	1 150	1 379
Italia	7,3	8,1	8,4	238	243	247	1 031	991	1 213
Japón	6,9	6,7	5,6	518	503	513	438	392	392
Argentina	3,1	1,8	1,6	175	168	160	554	313	359
Resto de países 1/	24,8	17,2	15,9	270	278	295	1 497	1 308	1 323
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>256</b>	<b>266</b>	<b>279</b>	<b>11 332</b>	<b>10 537</b>	<b>12 224</b>

1/ Incluye estimado de remesas por medios informales no clasificados por países, excepto en los casos de Remesa Promedio Anual y Número de Envíos, para los cuales se excluye dicho estimado.

Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.

Los ingresos por remesas de trabajadores peruanos en el exterior alcanzaron US\$ 3 592 millones, superiores en 22,2 por ciento (US\$ 653 millones) a los niveles de 2020, y en 8,0 por ciento a los de 2019 (año previo a la pandemia). Con ello, las remesas representaron 1,6 por ciento del PBI en 2021. El incremento de las remesas de peruanos, en el exterior, se explica por la apertura de actividades y recuperación del empleo en los principales países de los que provienen las remesas. Según países, aumentaron las remesas provenientes de: Estados Unidos (18,4 por ciento), Chile (54,8 por ciento), España (24,6 por ciento), Italia (25,3 por ciento), Japón (2,0 por ciento) y Argentina (9,5 por ciento). Las remesas recibidas de Estados Unidos, Chile, España e Italia sumaron el 76,9 por ciento del total de remesas al país en 2021 (65,2 por ciento en 2019).

La principal modalidad de envío de las remesas fueron las empresas de transferencias de fondos (ETF) y otros medios, que intermediaron el 53,5 por ciento del total remesado. Por su parte, los bancos participaron con el 41,5 por ciento, 3,5 puntos porcentuales menos que lo registrado en 2020.

<b>Cuadro 37</b> <b>REMESAS DEL EXTERIOR POR FUENTE</b> (Participación porcentual)				
	2018	2019	2020	2021
ETFs - Otros medios 1/	47	47	50	53
Bancos	40	41	45	42
Medios informales	12	12	5	5
<b>Remesas del Exterior</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
1/ Empresas de Transferencias de Fondos (ETFs) y otros medios Fuente: Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (SBS), bancos y empresas.				

## 2.6 Cuenta financiera del sector privado

El financiamiento externo de largo plazo del sector privado sumó US\$ 16 675 millones en 2021. Este resultado se atribuye, por el lado de los activos, a la menor inversión de cartera en el exterior, particularmente de las AFP, con el fin de atender los retiros de sus afiliados, y, por el lado de los pasivos, a la mayor inversión directa extranjera, así como a los mayores préstamos netos de largo plazo. Ello ha sucedido en una coyuntura de recuperación de la actividad económica local y altos términos de intercambio.

Los activos externos disminuyeron en US\$ 8 731 millones, luego de haber aumentado en US\$ 893 millones en 2020. Las inversiones de portafolio de las AFP, que habían bajado en US\$ 2 488 millones en 2020, lo hicieron en US\$ 9 606 millones en 2021, dado los requerimientos de liquidez y la necesidad de atender los retiros de sus afiliados. Del mismo modo, la cartera en el exterior de los fondos mutuos descendió en US\$ 1 356 millones, lo cual contrasta con el incremento de US\$ 581 millones que tuvo en 2020.

Los pasivos aumentaron en US\$ 7 944 millones en 2021. La inversión directa extranjera en el país creció en US\$ 7 455 millones, monto muy por encima de los US\$ 732 millones de 2020, producto de la recuperación de la economía, tras el proceso de vacunación que redujo el número de contagios y muertes por COVID-19. A nivel de sus componentes internos, la reinversión de utilidades (a pesar de los elevados dividendos pagados en 2021: más del doble del año previo), asociada a los altos precios de los *commodities*, y la inversión por instrumentos de deuda explicaron el incremento de la inversión directa





en este año. A nivel sectorial, dicho flujo estuvo orientado a los sectores de minería (US\$ 3 696 millones), servicios (US\$ 2 052 millones) e hidrocarburos (US\$ 1 010 millones).

**Cuadro 38**  
**FLUJO DE INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA (PASIVOS), SEGÚN SECTOR**  
(Millones de US\$)

Sector	2019	2020	2021	Variación absoluta	
				2020	2021
Hidrocarburos	-65	-28	1 010	37	1 038
Minería	238	1 293	3 696	1 055	2 404
Sector financiero	1 018	79	112	-939	33
Servicios no financieros	1 530	-1 027	2 052	-2 557	3 080
Manufactura	538	146	127	-393	-19
Energía y Otros	1 501	270	458	-1 232	188
<b>TOTAL</b>	<b>4 760</b>	<b>732</b>	<b>7 455</b>	<b>-4 029</b>	<b>6 724</b>

Fuente: Empresas.

La evolución positiva de la inversión de cartera en el país se sustentó por la colocación de bonos en mercados externos, que sumó US\$ 3 353 millones, monto que incluye bonos emitidos tanto por empresas financieras como no financieras. En el caso de las empresas no financieras, los bonos ofertados fueron destinados, casi en su totalidad, a la amortización de otras obligaciones. Estas operaciones estuvieron impulsadas por las bajas tasas de interés en los mercados internacionales.

**Cuadro 39**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PRIVADO 1/**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Variación absoluta	
				2020	2021
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>1 130</b>	<b>893</b>	<b>-8 731</b>	<b>-237</b>	<b>-9 624</b>
1. Inversión directa	-435	1 631	1 735	2 066	104
2. Inversión de cartera 2/	1 565	-739	-10 466	-2 303	-9 728
<b>II. PASIVOS</b>	<b>3 573</b>	<b>-1 861</b>	<b>7 944</b>	<b>-5 434</b>	<b>9 804</b>
1. Inversión directa (a+b)	4 760	732	7 455	-4 029	6 724
a. Patrimonio	3 356	561	6 890	-2 795	6 329
Reinversión	392	75	6 975	-317	6 900
Aportes y otras operaciones de capital	2 965	486	-84	-2 478	-571
b. Instrumentos de deuda	1 404	170	565	-1 234	394
2. Inversión de cartera	1 096	697	1 097	-399	400
Participaciones de capital 3/	-511	-209	-154	303	54
Renta fija 4/	1 608	906	1 251	-702	345
3. Préstamos	-2 283	-3 289	-608	-1 006	2 681
Desembolsos	3 570	1 570	2 775	-2 000	1 206
Amortización	-5 853	-4 859	-3 384	994	1 476
<b>III. TOTAL (I-II)</b>	<b>-2 444</b>	<b>2 753</b>	<b>-16 675</b>	<b>5 197</b>	<b>-19 428</b>
<i>Nota:</i>					
IDE en el país, metodología antigua 5/	6 179	-871	5 908	-7 049	6 779

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

2/ Comprende acciones y otros activos sobre el exterior del sector financiero y no financiero. Incluye derivados financieros.

3/ 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 (Registro Central de Valores y Liquidaciones)

4/ Incluye bonos y similares.

5/ Pasivos de IDE bajo el principio direccional (Manual de la Balanza de Pagos, 5ta edición).

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

El flujo neto de préstamos de largo plazo fue negativo en US\$ 608 millones, debido a las amortizaciones de US\$ 3 384 millones efectuadas tanto por el sector financiero como por el no financiero que, pese a ser menores a las de 2020, superaron los desembolsos realizados en el año. Con esta evolución, se mantiene el *desapalancamiento* del sector corporativo.

## 2.7 Capitales de corto plazo

Las salidas netas de **capitales de corto plazo** de 2021 fueron de US\$ 16 638 millones, frente a las salidas de US\$ 647 millones del año anterior, lo que fue equivalente a 7,4 por ciento del PBI, nivel récord desde que se tiene registro (1950), en el contexto de incertidumbre política y electoral.

Las salidas de capitales de corto plazo correspondieron, principalmente, al incremento de activos externos del sector no financiero (por US\$ 17 170 millones). Por el contrario, se registró una reducción de los activos externos del sector bancario (por US\$ 989 millones) y de los pasivos del sector no financiero (por US\$ 339 millones).

Cuadro 40 CUENTA FINANCIERA DE CAPITALES DE CORTO PLAZO 1/ (Millones de US\$)					
	2019	2020	2021	Variación absoluta	
				2020	2021
<b>1. EMPRESAS BANCARIAS (a-b)</b>	<b>2</b>	<b>984</b>	<b>-1 053</b>	<b>982</b>	<b>-2 037</b>
a. Activos	-504	839	-989	1 343	-1 828
b. Pasivos	-506	-145	64	361	209
<b>2. BCRP</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. BANCO DE LA NACIÓN (a-b)</b>	<b>22</b>	<b>-9</b>	<b>0</b>	<b>-31</b>	<b>9</b>
a. Activos	22	-9	0	-31	9
b. Pasivos	0	0	0	0	0
<b>4. FINANCIERAS NO BANCARIAS (a-b)</b>	<b>35</b>	<b>-109</b>	<b>182</b>	<b>-143</b>	<b>291</b>
a. Activos	-9	-34	209	-24	242
b. Pasivos	-44	75	27	119	-48
<b>5. SECTOR NO FINANCIERO (a-b)</b>	<b>-562</b>	<b>-219</b>	<b>17 509</b>	<b>343</b>	<b>17 729</b>
a. Activos	-1 424	1 730	17 170	3 153	15 440
b. Pasivos	-861	1 949	-339	2 810	-2 288
<b>6. TOTAL (a-b)</b>	<b>-504</b>	<b>647</b>	<b>16 638</b>	<b>1 151</b>	<b>15 991</b>
a. Activos	-1 915	2 526	16 390	4 442	13 863
b. Pasivos	-1 411	1 879	-248	3 291	-2 127

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.  
Fuente: BCRP, Bank for International Settlements (BIS) y empresas.

## 2.8 Cuenta financiera del sector público

El **financiamiento externo del sector público** de 2021 ascendió a US\$ 15 590 millones, producto de la mayor deuda externa (emisión de bonos globales por US\$ 10 172 millones), créditos de organismos internacionales (US\$ 2 789 millones), la asignación de Derechos Especiales de Giro (DEG) por parte del FMI (US\$ 1 811 millones) y la reapertura del bono corporativo de Petroperú con vencimiento en 2047 (US\$ 1 000 millones). Esta tendencia del financiamiento fue limitada por la venta de bonos soberanos en manos de no residentes por US\$ 316 millones, en contraste con las adquisiciones realizadas en



2020 de US\$ 1 565 millones. El mayor endeudamiento público estuvo asociado a los requerimientos de financiamiento, destinado a revertir el impacto de la crisis del COVID-19 en el país.

**Cuadro 41**  
**CUENTA FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO 1/ 2/**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Variación absoluta	
				2020	2021
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>-212</b>	<b>287</b>	<b>57</b>	<b>498</b>	<b>-230</b>
<b>II. PASIVOS</b>	<b>4 187</b>	<b>10 118</b>	<b>15 647</b>	<b>5 930</b>	<b>5 529</b>
<b>1. Inversión de cartera 3/</b>	<b>3 766</b>	<b>7 970</b>	<b>11 481</b>	<b>4 203</b>	<b>3 512</b>
Emisiones	750	7 500	11 172	6 750	3 672
Gobierno General	750	7 000	10 172	6 250	3 172
Empresas financieras	0	500	0	500	-500
Empresas no financieras	0	0	1 000	0	1 000
Amortizaciones	-1 513	-606	0	907	606
Gobierno General	-713	-54	0	659	54
Empresas financieras	-800	-552	0	248	552
Otras operaciones (a-b) 4/	4 530	1 076	310	-3 454	-766
a. Bonos Soberanos adquiridos por no residentes	4 190	1 565	-316	-2 625	-1 881
b. Bonos Globales adquiridos por residentes	-340	489	-626	829	-1 115
<b>2. Préstamos</b>	<b>421</b>	<b>2 148</b>	<b>2 354</b>	<b>1 727</b>	<b>206</b>
Desembolsos	1 113	2 477	2 789	1 364	312
Gobierno General	1 064	2 400	2 779	1 336	380
Empresas no financieras	49	78	10	29	-68
Amortizaciones	-692	-330	-435	362	-105
Gobierno General	-623	-217	-363	406	-147
Empresas financieras	-47	-92	-37	-44	55
Empresas no financieras	-22	-21	-35	1	-14
<b>3. BCRP: otras operaciones 5/</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 811</b>	<b>0</b>	<b>1 811</b>
<b>III. TOTAL (I-II)</b>	<b>-4 399</b>	<b>-9 831</b>	<b>-15 590</b>	<b>-5 432</b>	<b>-5 759</b>

1/ Deuda de mediano y largo plazo.

2/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.

3/ Bonos, clasificados de acuerdo al mercado donde fueron emitidos. Los Bonos Globales, emitidos en el exterior, son parte de la deuda pública externa, incluyendo aquellos adquiridos por residentes. Para empresas públicas financieras, desde el 2012 se incluyen los Bonos Corporativos de COFIDE y desde el 2013 los Bonos Corporativos del Fondo Mivienda. Para empresas públicas no financieras, desde el 2017 se incluyen los Bonos Corporativos de Petroperú.

4/ Por la compraventa entre residentes y no residentes de bonos del gobierno emitidos en el exterior o en mercado local.

5/ Incluye las asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG).

Fuente: MEF, BCRP.

## 2.9 Posición de activos y pasivos externos

Los **activos externos** sumaron US\$ 159 505 millones a diciembre de 2021, equivalentes a 70,8 por ciento del PBI; equivalente a 1,4 puntos porcentuales menos que los del año previo. Casi la mitad de estos activos lo constituyen las reservas del BCRP (34,8 por ciento del PBI). Destaca la reducción de los activos del sector financiero (en US\$ 11 008 millones, equivalente a 6,6 puntos porcentuales del producto), y el incremento de los activos del sector no financiero (en US\$ 18 527 millones, equivalente a 6,8 puntos porcentuales del producto).

**Cuadro 42**  
**POSICIÓN DE ACTIVOS Y PASIVOS EXTERNOS 1/**  
(Millones de US\$)

	2019	2020	2021	Porcentaje del PBI	
				2020	2021
<b>I. ACTIVOS</b>	<b>137 112</b>	<b>148 356</b>	<b>159 505</b>	<b>72,1</b>	<b>70,8</b>
1. Activos de reserva del BCRP	68 370	74 909	78 539	36,4	34,8
2. Activos del sistema financiero 2/	38 503	39 880	28 872	19,4	12,8
3. Otros activos	30 239	33 567	52 093	16,3	23,1
<b>II. PASIVOS</b>	<b>218 770</b>	<b>225 812</b>	<b>246 637</b>	<b>109,8</b>	<b>109,4</b>
1. Inversión directa	116 054	116 786	124 241	56,8	55,1
2. Participación de capital (cartera)	21 804	17 867	17 712	8,7	7,9
3. Deuda por préstamos, bonos y otros	80 857	90 958	101 996	44,2	45,2
Mediano y largo plazo	72 988	81 209	92 496	39,5	41,0
Sector privado 2/	33 724	31 324	31 957	15,2	14,2
Sector público (i+ii-iii) 3/ 4/	39 264	49 885	60 538	24,3	26,9
i. Deuda pública externa	22 554	32 469	45 533	15,8	20,2
ii. Títulos del mercado secundario doméstico					
adquiridos por no residentes	17 724	18 919	15 882	9,2	7,0
iii. Títulos del mercado secundario externo adquiridos por residentes	1 013	1 503	877	0,7	0,4
Corto plazo	7 869	9 748	9 500	4,7	4,2
Sistema financiero 5/	3 824	3 754	3 845	1,8	1,7
Otros	4 045	5 994	5 655	2,9	2,5
4. Banco Central de Reserva del Perú	54	202	2 688	0,1	1,2
Corto plazo	54	202	44	0,1	0,0
Largo plazo 6/	0	0	2 644	0,0	1,2
<b>III. TOTAL (I-II)</b>	<b>-81 657</b>	<b>-77 456</b>	<b>-87 132</b>	<b>-37,7</b>	<b>-38,7</b>

1/ Expresado en términos de activos netos de pasivos.  
2/ Incluye activos en moneda nacional contra no residentes. Excluye al BCRP.  
3/ Comprende la deuda del Gobierno General y de las empresas públicas.  
4/ 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.  
5/ Incluye obligaciones en moneda nacional con no residentes.  
6/ Incluye asignaciones de Derechos Especiales de Giro (DEG).  
Fuente: BCRP, MEF, Cavali S.A.ICLV, Proinversión, BIS y empresas.

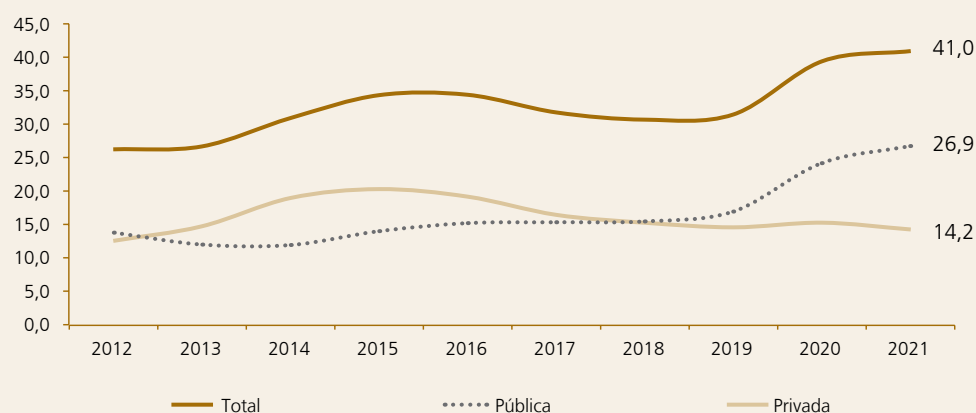
El total de los **pasivos externos** se redujo ligeramente a 109,4 puntos porcentuales del PBI a fines de 2021. Esto se explica, principalmente, porque el mayor endeudamiento de mediano y largo plazo del sector público estuvo compensado con la menor deuda privada e inversión directa extranjera.

El saldo de la deuda del sector público de mediano y largo plazo en 2021 representó 26,9 por ciento del PBI, mayor en 2,6 puntos porcentuales al saldo del año anterior, debido a las mayores emisiones de bonos globales, y préstamos de mediano y largo plazo para atender la crisis por la pandemia del COVID-19.

Por el contrario, la deuda privada de mediano y largo plazo descendió a 14,2 por ciento del PBI a diciembre de 2021, menor en 1,1 puntos porcentuales a la del año previo. Con este resultado, la deuda, medida en ratios del PBI, retoma la tendencia descendente que venía observando desde 2016, y que se interrumpió en 2020 (ante la fuerte contracción del PBI). Por su parte, el saldo de inversión directa en el país se redujo en 1,7 puntos porcentuales a 55 por ciento del PBI a finales de 2021. Cabe mencionar que términos nominales, la inversión directa se recuperó en US\$ 7 455 millones, producto de la reinversión de utilidades.



**Gráfico 38**  
**SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 2012-2021**  
(Porcentaje de PBI)

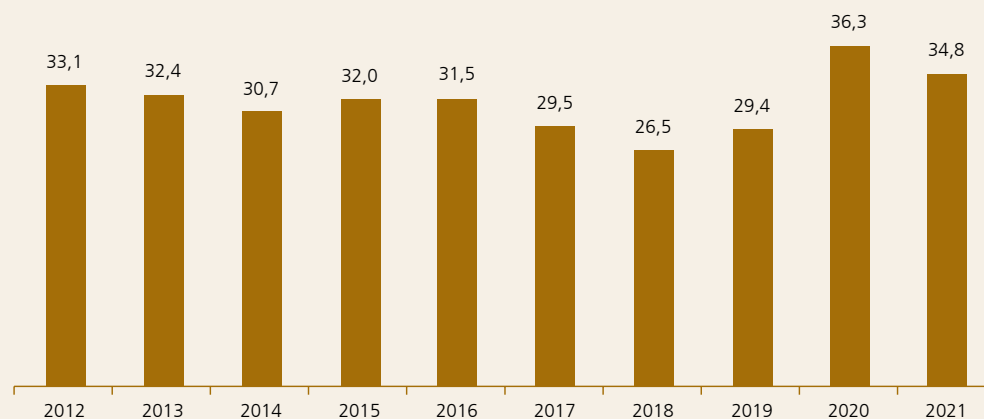


1/ La deuda externa pública bajo el criterio de residencia de los tenedores de la deuda resulta de sumar la deuda externa del sector público total (incluyendo sector financiero) por mercado de emisión y la tenencia de bonos soberanos en poder de no residentes y excluir la deuda emitida en el exterior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

Fuente: BCRP.

La solidez de la balanza de pagos, ante eventos externos negativos, se puede evaluar considerando el monto de las reservas internacionales como porcentaje del producto bruto interno, del saldo de los adeudados externos de corto plazo o de la suma de estos pasivos con el déficit en cuenta corriente. Adicionalmente a los niveles de respaldo elevados, gracias a la acumulación preventiva de reservas, Perú cuenta con una línea de crédito automática de libre disponibilidad (FCL), del FMI, por aproximadamente US\$ 11,2 mil millones<sup>8</sup> para hacer frente a eventuales contingencias.

**Gráfico 39**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
(Porcentaje del PBI)



Fuente: BCRP.

<sup>8</sup> Cálculo considerando la última fecha disponible de datos para 2021 (23 de diciembre).

**Cuadro 43**  
**INDICADORES DE COBERTURA INTERNACIONAL**

Reservas Internacionales Netas como porcentaje de:	2019	2020	2021
a. PBI	29,4	36,3	34,8
b. Deuda externa de corto plazo 1/	498	543	523
c. Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	444	657	387

1/ Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.  
Fuente: BCRP.

## 2.10 Administración de las reservas internacionales

A fines de 2021, el 73 por ciento del portafolio de inversiones de las reservas internacionales se encontraba invertido en valores líquidos de alta calidad crediticia, el 24 por ciento en depósitos en bancos del exterior de primer orden, y el restante 3 por ciento en oro. La cartera de valores está compuesta, principalmente, por títulos de deuda soberana, y emisiones de organismos supranacionales y entidades públicas extranjeras: con calificativos crediticios de largo plazo iguales o superiores a A+.

Los activos internacionales de reserva generaron un rendimiento de S/ 1 985 millones en el ejercicio 2021, inferior en 35,6 por ciento al del año anterior, debido a las bajas tasas de interés internacionales.

**Cuadro 44**  
**COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES**  
(Estructura porcentual)

Rubro	Diciembre de 2019	Diciembre de 2020	Diciembre de 2021	Promedio 2012-2021
Depósitos en el exterior	28	26	24	27
Valores	69	71	73	71
Oro	3	3	3	2
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: BCRP.

**Cuadro 45**  
**ESTRUCTURA POR PLAZOS Y CALIFICATIVOS DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES**  
(Estructura porcentual)

	Diciembre de 2019	Diciembre de 2020	Diciembre de 2021	Promedio 2012-2021
<b>Por plazo al vencimiento</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
0-3 meses	55	46	46	47
3-12 meses	8	12	15	17
> 1 año	37	42	39	36
<b>Por calificativo de largo plazo</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
AAA	42	58	56	53
AA+/AA/AA-	25	23	25	27
A+/A/A-	33	19	19	20

Fuente: BCRP.



Con relación a la calidad de la cartera, un 56 por ciento se mantenía en entidades con un calificativo crediticio de largo plazo de AAA; y el resto, invertido en entidades con calificativo entre AA+ y A. Por otra parte, la duración promedio del portafolio de inversiones fue de 0,90 años en 2021.

La exposición efectiva de la posición de cambio del BCRP al dólar de los Estados Unidos se ubicó en 89 por ciento, y a otras monedas y el oro en 11 por ciento.

<b>Cuadro 46</b> <b>EXPOSICIÓN EFECTIVA DE LA POSICIÓN DE CAMBIO</b> (Estructura porcentual)				
	<b>Diciembre de 2019</b>	<b>Diciembre de 2020</b>	<b>Diciembre de 2021</b>	<b>Promedio 2012-2021</b>
US\$	85	87	89	82
Otras monedas	11	9	7	14
Oro	4	4	4	4
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Fuente: BCRP.				

Durante 2021, las emisiones de bonos socialmente responsables o que siguen lineamientos de protección al medioambiente y de la sociedad (ESG en sus siglas en inglés) siguieron aumentando, ante la mayor demanda de inversionistas por esta clase de activos. Así, como parte de la inversión de las reservas internacionales realizada durante el año, se compró US\$ 976 millones de estos bonos, de los cuales, US\$ 369 millones fueron bonos verdes, US\$ 307 millones bonos sustentables y US\$ 300 millones, bonos sociales. Luego de ello, el saldo de bonos ESG, que incluyen las tres categorías mencionadas, ascendió a US\$ 1 250 millones al 31 de diciembre 2021.

## FINANZAS PÚBLICAS

El déficit fiscal representó el 2,5 por ciento del PBI en 2021, menor en 6,4 puntos porcentuales del producto al registrado en 2020. Esta reducción reflejó, en mayor medida, el incremento de los ingresos corrientes del Gobierno General, debido a la recuperación de la actividad económica, el ciclo favorable de precios de minerales de exportación y la recaudación de ingresos extraordinarios. En menor medida influyeron tanto los menores gastos no financieros como porcentaje del PBI, producto del menor crecimiento de los gastos tras el retiro gradual de las medidas transitorias adoptadas para mitigar los efectos de la pandemia del COVID-19; como el superávit primario de las empresas estatales, obtenido principalmente de la recuperación de los ingresos por ventas.



Los **ingresos corrientes del Gobierno General** aumentaron en 38,1 por ciento, en términos reales, entre 2020 y 2021, pasando de 17,8 a 21,0 por ciento del PBI, debido a la recuperación de la actividad económica, la coyuntura internacional favorable, así como al pago extraordinario de deudas tributarias. El coeficiente de ingresos corrientes a PBI de 2021 supera incluso el registrado en 2019 (19,6 por ciento), pero aún se encuentra por debajo de los niveles observados entre 2011 y 2014.

Los **gastos no financieros del Gobierno General** aumentaron en 5,1 por ciento en términos reales, sin embargo, como porcentaje del PBI disminuyeron de 24,6 a 22,2 por ciento, debido al alto



crecimiento del PBI nominal (21,5 por ciento). El incremento real de los gastos no financieros se explica, principalmente, por un mayor gasto en formación bruta de capital y, en menor medida, por adquisiciones de bienes y servicios para enfrentar la emergencia sanitaria. Por el contrario, el gasto en transferencias y en remuneraciones se contrajo en 16,3 y 1,8 por ciento en términos reales, respectivamente. A pesar de su menor dinamismo, el ratio a PBI de 2021 es el segundo más alto del registro histórico de agregados fiscales del Banco Central de Reserva desde 1970.

**Cuadro 47**  
**RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>1. Ingresos corrientes del Gobierno General</b>	<b>151 838</b>	<b>127 875</b>	<b>183 874</b>	<b>19,6</b>	<b>17,8</b>	<b>21,0</b>
a. Ingresos tributarios	113 769	95 523	143 147	14,7	13,3	16,4
b. Ingresos no tributarios	38 069	32 352	40 727	4,9	4,5	4,7
<b>2. Gastos no financieros del Gobierno General</b>	<b>154 385</b>	<b>177 384</b>	<b>194 307</b>	<b>19,9</b>	<b>24,6</b>	<b>22,2</b>
a. Gasto corriente	119 362	145 147	150 320	15,4	20,2	17,2
b. Gastos de capital	35 023	32 237	43 988	4,5	4,5	5,0
- Formación bruta de capital	30 440	27 076	36 934	3,9	3,8	4,2
- Otros	4 583	5 161	7 054	0,6	0,7	0,8
<b>3. Otros</b>	<b>654</b>	<b>-2 769</b>	<b>1 351</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	<b>-1 893</b>	<b>-52 278</b>	<b>-9 083</b>	<b>-0,2</b>	<b>-7,3</b>	<b>-1,0</b>
<b>5. Intereses</b>	<b>10 664</b>	<b>11 499</b>	<b>13 200</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
a. Deuda externa	3 404	3 365	4 729	0,4	0,5	0,5
b. Deuda interna	7 260	8 133	8 471	0,9	1,1	1,0
<b>6. Resultado económico</b>	<b>-12 557</b>	<b>-63 777</b>	<b>-22 283</b>	<b>-1,6</b>	<b>-8,9</b>	<b>-2,5</b>
<b>7. Financiamiento neto</b>	<b>12 557</b>	<b>63 777</b>	<b>22 283</b>	<b>1,6</b>	<b>8,9</b>	<b>2,5</b>
1. Externo	4 677	34 349	53 370	0,6	4,8	6,1
(Millones de US\$) (a-b+c)	\$1 398	\$9 773	\$13 705			
a. Desembolsos	\$1 863	\$9 477	\$13 961	0,8	4,6	6,2
b. Amortización	\$1 358	\$ 292	\$ 398	0,6	0,1	0,2
c. Otros 1/	\$ 893	\$ 587	\$ 142	0,4	0,3	0,1
2. Interno	7 811	29 413	-31 103	1,0	4,1	-3,6
3. Privatización	69	15	16	0,0	0,0	0,0

1/ Incluye financiamiento excepcional y financiamiento de corto plazo.

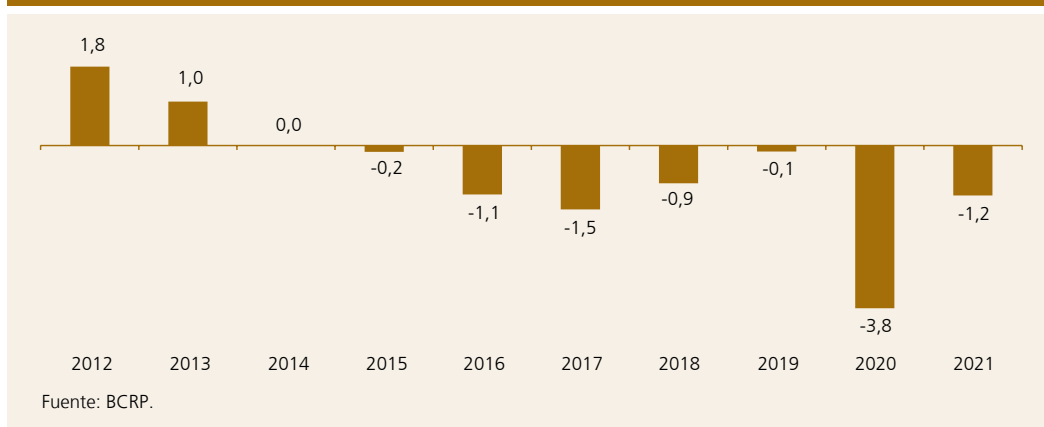
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado e instituciones públicas.

El **resultado primario estructural** es un indicador que permite identificar el efecto de las decisiones de política fiscal sobre las cuentas fiscales. Para ello, se busca excluir del resultado económico los factores que se encuentran fuera del control de las autoridades sobre la recaudación tributaria, tales como los precios de exportación o la posición de la economía en el ciclo, así como los intereses sobre la deuda pública (que refleja decisiones del pasado sobre la posición de pasivos del Gobierno). En 2021, este indicador registró un déficit de 1,2 por ciento del PBI tendencial, menor en 2,6 puntos porcentuales al de 2020, lo que reflejaría el inicio del retiro del estímulo fiscal desplegado en 2020, para enfrentar la pandemia de COVID-19.

No obstante, el resultado primario estructural en 2021 es más deficitario que el observado en el año previo a la pandemia (2019) lo que indica que, respecto a dicho periodo, la postura fiscal se ha mantenido expansiva en el año 2021.



**Gráfico 41**  
**RESULTADO PRIMARIO ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**  
(Porcentaje del PBI tendencial)



El **requerimiento financiero** mide los recursos que necesita el Sector Público No Financiero para financiar el déficit económico y atender la amortización de la deuda interna y externa. En 2021, el requerimiento ascendió a S/ 25 220 millones, monto equivalente a 2,9 por ciento del PBI. Los recursos provinieron de desembolsos externos: por las colocaciones de bonos globales y por créditos de organismos internacionales.

La disminución en los requerimientos financieros entre 2020 y 2021, equivalentes a 6,3 puntos porcentuales del PBI, se explica por el menor déficit fiscal nominal, en un contexto en que se fueron disipando los efectos del COVID-19 en la economía.

**Cuadro 48**  
**FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>1. Resultado Económico</b>	<b>-12 557</b>	<b>-63 777</b>	<b>-22 283</b>	<b>-1,6</b>	<b>-8,9</b>	<b>-2,5</b>
<b>2. Amortización</b>	<b>19 818</b>	<b>2 761</b>	<b>2 937</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>
Redención de bonos de reconocimiento	950	498	627	0,1	0,1	0,1
Interna	14 344	1 240	756	1,9	0,2	0,1
Externa 1/	4 524	1 024	1 554	0,6	0,1	0,2
<b>3. Requerimiento Financiero</b>	<b>32 375</b>	<b>66 538</b>	<b>25 220</b>	<b>4,2</b>	<b>9,2</b>	<b>2,9</b>
Desembolsos externos	6 207	33 362	54 169	0,8	4,6	6,2
Libre disponibilidad	3 727	32 412	53 028	0,5	4,5	6,1
Proyectos de inversión	2 480	950	1 140	0,3	0,1	0,1
Bonos internos 1/	30 497	2 892	4 970	3,9	0,4	0,6
Privatización	69	15	16	0,0	0,0	0,0
Otros 2/	-4 398	30 268	-33 935	-0,6	4,2	-3,9

1/ Incluye montos correspondientes a operaciones de administración de deuda.

2/ Incluye variación de depósitos y del flotante, entre otros conceptos.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, SUNAT, EsSalud, empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado e instituciones públicas.

## 1. Ingresos del Gobierno General

Los **ingresos corrientes del Gobierno General** fueron equivalentes al 21,0 por ciento del PBI en 2021, ratio mayor en 3,2 puntos porcentuales del producto al registrado en 2020. La expansión en los ingresos se debió, en su mayoría, a los ingresos tributarios, los cuales respondieron a la recuperación de la demanda interna, una coyuntura internacional favorable, la baja base de comparación estadística de 2020, así como el pago de deudas tributarias en agosto, noviembre y diciembre. Este efecto fue reforzado por el incremento, aunque en menor magnitud, de los ingresos no tributarios.

Según componentes, los mayores ingresos tributarios se explican principalmente por: (i) la mayor recaudación del Impuesto General a las Ventas (IGV), tanto interno como externo; (ii) mayores ingresos por impuesto a la renta, principalmente de personas jurídicas, y por regularización del impuesto a la renta; y (iii) otros ingresos tributarios, entre los que destacan los incrementos en las recaudaciones por amnistía y regularización, Impuesto Especial a la Minería (IEM), Impuesto Temporal a los Activos Netos (ITAN) y multas. Por su parte, entre los ingresos no tributarios destaca el incremento de los ingresos por regalías mineras, canon y regalías petroleras, contribuciones sociales a EsSalud y ONP, y recursos propios.

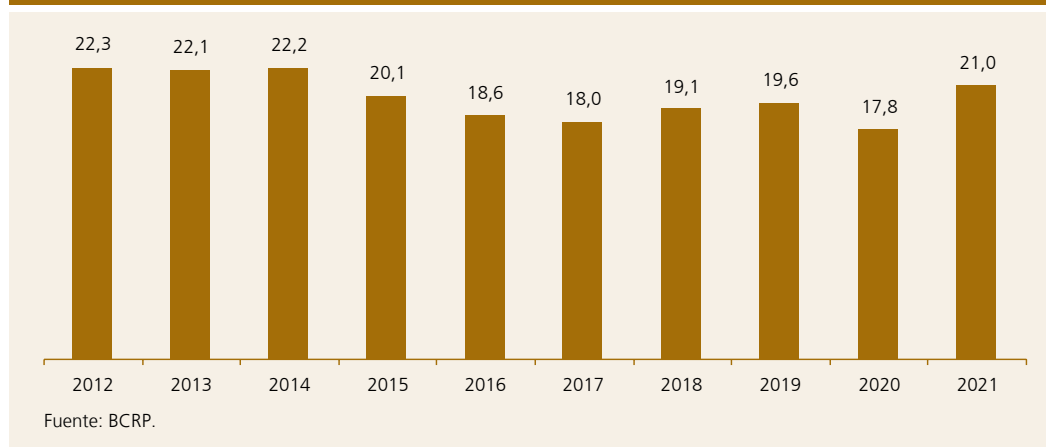
**Cuadro 49**  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**

	Millones de soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
<b>I. INGRESOS TRIBUTARIOS</b>	<b>113 769</b>	<b>95 523</b>	<b>143 147</b>	<b>-17,5</b>	<b>44,0</b>	<b>14,7</b>	<b>13,3</b>	<b>16,4</b>
1. Impuestos a los ingresos	44 015	38 167	54 877	-14,8	38,3	5,7	5,3	6,3
- Personas Naturales	13 819	12 525	16 016	-11,0	22,9	1,8	1,7	1,8
- Personas Jurídicas	23 834	21 046	29 822	-13,3	36,0	3,1	2,9	3,4
- Regularización	6 363	4 596	9 040	-29,0	90,8	0,8	0,6	1,0
2. Impuestos a las importaciones	1 424	1 159	1 464	-20,1	21,2	0,2	0,2	0,2
3. Impuesto general a las ventas (IGV)	63 504	55 379	78 098	-14,4	35,5	8,2	7,7	8,9
- Interno	37 892	32 708	42 608	-15,2	25,2	4,9	4,5	4,9
- Importaciones	25 613	22 671	35 490	-13,1	50,3	3,3	3,1	4,1
4. Impuesto selectivo al consumo (ISC)	8 216	6 920	9 138	-17,3	26,9	1,1	1,0	1,0
- Combustibles	3 212	2 970	3 648	-9,2	18,2	0,4	0,4	0,4
- Otros	5 005	3 951	5 490	-22,4	33,4	0,6	0,5	0,6
5. Otros ingresos tributarios	14 660	11 081	19 393	-25,8	67,8	1,9	1,5	2,2
- Gobierno Nacional	11 572	8 623	16 107	-26,8	79,0	1,5	1,2	1,8
- Gobiernos Locales	3 088	2 458	3 286	-21,8	28,7	0,4	0,3	0,4
6. Devoluciones de impuestos	-18 051	-17 182	-19 824	-6,5	10,9	-2,3	-2,4	-2,3
<b>II. INGRESOS NO TRIBUTARIOS</b>	<b>38 069</b>	<b>32 352</b>	<b>40 727</b>	<b>-16,6</b>	<b>20,9</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>
1. Contribuciones a EsSalud y ONP	17 262	15 970	18 054	-9,1	8,7	2,2	2,2	2,1
2. Regalías petroleras, gasíferas y mineras	2 741	2 150	6 062	-23,0	170,0	0,4	0,3	0,7
3. Canon Petrolero	1 687	1 137	2 600	-33,8	118,7	0,2	0,2	0,3
4. Otros ingresos 1/	16 380	13 095	14 011	-21,5	2,9	2,1	1,8	1,6
<b>III. TOTAL (I+ II)</b>	<b>151 838</b>	<b>127 875</b>	<b>183 874</b>	<b>-17,3</b>	<b>38,1</b>	<b>19,6</b>	<b>17,8</b>	<b>21,0</b>

1/ Incluye recursos propios, transferencias de entidades públicas, intereses, ingresos de organismos reguladores, supervisores y registrales, entre otros.

Fuente: SUNAT, Ministerio de Economía y Finanzas, Banco de la Nación, BCRP, EsSalud, ONP, organismos reguladores, oficinas registrales y sociedades de beneficencia.

**Gráfico 42**  
**INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Porcentaje del PBI)



La recaudación del **impuesto a la renta** se expandió en 38,3 por ciento, en términos reales, y fue equivalente al 6,3 por ciento del producto en 2021, porcentaje mayor en 1,0 punto porcentual al registrado en 2020. Esta evolución se debió, principalmente, a los mayores ingresos por renta de personas jurídicas domiciliadas, y por regularización del impuesto a la renta. Asimismo, influyó, aunque en menor magnitud, la recaudación por renta de personas naturales. Estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por los menores ingresos por renta de personas jurídicas no domiciliadas, debido a que, en mayo de 2020, se registraron ingresos extraordinarios correspondientes a la venta de acciones de una empresa del sector eléctrico.

**Cuadro 50**  
**IMPUESTO A LA RENTA POR CATEGORÍAS**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Variación % real	
				2020	2021
<b>Personas naturales</b>	<b>13 819</b>	<b>12 525</b>	<b>16 016</b>	<b>-11,0</b>	<b>22,9</b>
Primera Categoría (alquileres)	624	503	616	-20,9	17,8
Segunda Categoría (dividendos)	2 412	1 842	3 835	-25,0	99,6
Cuarta Categoría (independientes)	1 023	1 002	1 328	-3,8	27,3
Quinta Categoría (dependientes)	9 760	9 178	10 237	-7,6	7,3
<b>Personas Jurídicas</b>	<b>23 834</b>	<b>21 046</b>	<b>29 822</b>	<b>-13,3</b>	<b>36,0</b>
Domiciliadas	19 699	15 463	25 397	-22,9	57,7
Tercera Categoría (empresas)	17 679	13 804	22 786	-23,3	58,5
Otros	2 019	1 659	2 611	-19,4	51,1
Del cual: Régimen MYPE Tributario	1 409	1 168	1 941	-18,6	59,5
No domiciliadas	4 135	5 583	4 425	32,6	-23,9
<b>Regularización</b>	<b>6 363</b>	<b>4 596</b>	<b>9 040</b>	<b>-29,0</b>	<b>90,8</b>
Personas Naturales	926	733	749	-22,4	-0,3
Personas Jurídicas	5 438	3 863	8 291	-30,2	108,0
<b>Total</b>	<b>44 015</b>	<b>38 167</b>	<b>54 877</b>	<b>-14,8</b>	<b>38,3</b>

Fuente: SUNAT.

El incremento en los pagos por **renta de personas naturales** (22,9 por ciento) se explica por la recuperación del empleo e ingresos laborales, en concordancia con la evolución favorable de la demanda interna. La política de reparto de dividendos generó mayores ingresos por renta de personas naturales, principalmente de empresas mineras y financieras. Por su parte, la recuperación del empleo se vio reflejada en la mayor recaudación por renta de quinta categoría, que tributan los trabajadores dependientes, así como renta de cuarta categoría, por la contratación de personal por parte del sector público para enfrentar la emergencia sanitaria.

El aumento en los ingresos por **renta de personas jurídicas domiciliadas** (57,7 por ciento) fue resultado de la recuperación de la actividad económica, los elevados precios de los minerales de exportación y la depreciación del sol. Asimismo, este incremento respondió a mayores coeficientes de pago de algunos sectores, menores saldos a favor para un grupo de empresas, principalmente del sector minero, y a un mayor número de contribuyentes. Esta evolución se debió, principalmente, al régimen general o de tercera categoría y, en menor medida, a otros regímenes. Los mayores ingresos de renta de tercera categoría se dieron en todos los sectores, destacando la expansión en los rubros: minería, comercio y manufactura.

La contracción en la recaudación **por renta de personas jurídicas no domiciliadas** (- 23,9 por ciento) se explica porque en mayo de 2020 se registraron ingresos extraordinarios, correspondientes a la venta de activos de una empresa del sector eléctrico (S/ 2,4 mil millones).

El incremento en los ingresos por **regularización del impuesto a la renta** (90,8 por ciento) se explica tanto por los mayores precios de minerales, que se vienen registrando desde 2020, así como por los pagos extraordinarios de empresas mineras y acciones de fiscalización de SUNAT.

**Cuadro 51**  
**IMPUESTO A LA RENTA DE TERCERA CATEGORÍA POR SECTORES: PAGOS A CUENTA**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Variación % real	
				2020	2021
Minería	2 036	1 573	5 220	-24,1	218,1
Comercio	3 020	2 637	4 528	-14,3	64,7
Otros servicios 1/	2 813	2 080	2 954	-27,3	36,4
Manufactura	2 264	1 706	2 932	-26,0	65,1
Servicios financieros	2 778	2 166	1 788	-23,3	-20,1
Energía eléctrica y agua	1 498	1 296	1 536	-15,0	14,1
Transportes	1 185	984	1 322	-18,4	29,0
Hidrocarburos	898	577	1 231	-36,9	104,1
Construcción	1 079	734	1 107	-33,1	45,0
Pesca	89	35	103	-61,7	183,6
Agropecuaria	19	17	64	-10,7	255,8
<b>Total</b>	<b>17 679</b>	<b>13 804</b>	<b>22 786</b>	<b>-23,3</b>	<b>58,5</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, salud, servicios sociales, turismo y hotelería y otros.  
Fuente: SUNAT.

La recaudación del **Impuesto General a las Ventas (IGV)** registró una expansión real de 35,5 por ciento y representó el 8,9 por ciento del producto, porcentaje mayor en 1,2 puntos porcentuales del producto al observado en 2020. Esta evolución se explica principalmente por el mayor nivel de actividad económica, así como por una baja base de comparación, por efecto de medidas de alivio tributario para



enfrentar el COVID-19 (por ejemplo, el nuevo Régimen de Aplazamiento y/o Fraccionamiento-RAF) y el pago de deudas tributarias. Por componentes, el incremento se debió en mayor medida al IGV aplicado a las importaciones (50,3 por ciento), y en menor medida al IGV interno (25,2 por ciento).

Los ingresos por **IGV a las importaciones** aumentaron debido a la recuperación de la demanda interna, que incidió positivamente sobre los volúmenes importados de bienes de consumo duraderos (vehículos automotores, electrodomésticos y muebles), petróleo, insumos industriales (plásticos, hierro y acero, textiles y químicos) y bienes de capital. A este factor se sumó el incremento de los precios de alimentos y combustibles, así como la depreciación del sol.

**Cuadro 52**  
**IGV INTERNO POR SECTORES**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Variación % real	
				2020	2021
Otros servicios 1/	11 655	9 602	12 363	-19,1	23,7
Comercio	7 558	7 178	8 676	-6,8	16,3
Manufactura	5 181	4 793	5 837	-9,2	17,2
Transportes	3 233	2 305	3 123	-29,9	30,0
Construcción	2 807	1 983	2 909	-30,6	40,9
Servicios financieros	2 462	2 644	2 660	5,4	-3,0
Minería	1 125	831	2 249	-27,5	159,5
Energía eléctrica y agua	1 985	1 940	2 120	-4,0	5,1
Hidrocarburos	1 228	736	1 745	-41,2	126,9
Agropecuaria	515	602	741	14,5	18,2
Pesca	143	93	185	-35,9	91,7
<b>Total</b>	<b>37 892</b>	<b>32 708</b>	<b>42 608</b>	<b>-15,2</b>	<b>25,2</b>

1/ Incluye actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, telecomunicaciones, salud, servicios sociales, turismo y hotelería y otros.  
Fuente: SUNAT.

La recaudación del **Impuesto Selectivo al Consumo (ISC)** aumentó en 26,9 por ciento en términos reales, y representó el 1,0 por ciento del PBI en 2021, mismo porcentaje del producto al observado en 2020. El incremento se debió a los ingresos por el ISC aplicado a combustibles (18,2 por ciento), principalmente a los importados; y también por el ISC aplicado al resto de productos gravados (33,4 por ciento), entre los que destacan la mayor recaudación por venta de cerveza y bebidas gaseosas.

Los ingresos por **impuestos a las importaciones** registraron un crecimiento real de 21,2 por ciento, y representaron el 0,2 por ciento del PBI. En este resultado influyeron las mayores importaciones (volumen y precios de importación más altos) y la depreciación del sol, destacando las importaciones de bienes de consumo duradero; materias primas y bienes de capital para la industria; combustibles, lubricantes y conexos; y equipos de transporte y materiales de construcción.

Los **otros ingresos tributarios** registraron una expansión real de 67,8 por ciento y representaron el 2,2 por ciento del PBI, porcentaje mayor en 0,7 puntos porcentuales del producto al de 2020. Esta evolución se explica en mayor magnitud por los rubros de amnistía y regularización, y multas, asociado al pago de deudas tributarias, acciones de fiscalización de SUNAT y resoluciones del Tribunal Fiscal; así como pagos por el nuevo RAF. En menor medida influyeron los mayores ingresos por IEM e ITAN. Cabe notar que se registró una recuperación en los ingresos por el impuesto al rodaje y por casinos y tragamonedas, consistente con la reanudación de la actividad en estos sectores.

Las **devoluciones de impuestos** aumentaron en 10,9 por ciento, en términos reales, y representaron el 2,3 por ciento del PBI. El mayor nivel de devoluciones corresponde principalmente a las devoluciones por exportaciones, y en menor medida por *drawback*, efectos que fueron parcialmente contrarrestados por las menores devoluciones a causa de la recuperación anticipada del IGV.

Los **ingresos no tributarios** se expandieron en 20,9 por ciento en términos reales, y representaron el 4,7 por ciento del PBI, mayor en 0,2 puntos porcentuales del producto al de 2020. Este resultado se debió a los mayores ingresos por regalías mineras, canon y regalías petroleras, contribuciones sociales y recursos propios, efectos que fueron parcialmente atenuados por el menor nivel de transferencias del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE). En 2020 el FONAFE transfirió utilidades por S/ 1,9 mil millones, debido a los requerimientos de financiamiento del Tesoro Público, en el marco de la emergencia sanitaria, mientras que en 2021 solo se transfirieron S/ 400 millones.

## 2. Gastos del Gobierno General

Los **gastos no financieros del Gobierno General** aumentaron en 5,1 por ciento en términos reales, aunque en porcentaje del PBI se redujeron en 2,4 puntos porcentuales. La tasa de crecimiento estuvo impulsada por el mayor gasto de formación bruta de capital, reflejo del reinicio de actividades y proyectos paralizados en 2020, y el avance en proyectos bajo la categoría de Reconstrucción, para enfrentar la emergencia sanitaria y de reactivación, así como por el incremento en el gasto de bienes y servicios para la adquisición de suministros médicos, contratación de personal de salud y compra de equipos, y la recuperación del gasto no relacionado con COVID-19. En contraste, el gasto en transferencias corrientes se contrajo en 16,3 por ciento, pasando de 5,8 a 4,2 por ciento del PBI, principalmente en el Gobierno Nacional, reflejo del menor nivel de subvenciones a los hogares, entre otros.

Se estima que el gasto no financiero del Gobierno general para enfrentar la emergencia sanitaria, y por reactivación, habría ascendido a S/ 27,8 mil millones, menor al de 2020 (S/ 29,1 mil millones). Esta reducción corresponde al menor gasto en reactivación (-S/ 2,0 mil millones), en los tres rubros del gasto corriente y en otros gastos de capital, compensados, parcialmente, por el mayor gasto en formación bruta de capital en el marco del programa Arranca Perú (S/ 1,1 mil millones), principalmente de los gobiernos locales. El gasto de contención del COVID-19 aumentó (S/ 0,7 mil millones), observándose al interior de este un mayor gasto en bienes y servicios (S/ 5,4 mil millones), principalmente en suministros médicos y contratación de personal, y en menor medida en formación bruta de capital y remuneraciones, compensados en parte por menores transferencias corrientes (S/ 5,3 mil millones), principalmente por una reducción de los subsidios otorgados a los hogares.

Los **gastos corrientes del Gobierno General** disminuyeron en 0,6 por ciento, en términos reales, pasando de 20,2 a 17,2 por ciento del PBI entre 2020 y 2021. Esta reducción se explica principalmente por menores transferencias corrientes.

El componente de **remuneraciones** se redujo en 1,8 por ciento en términos reales, entre 2020 y 2021, reflejo de la mayor inflación en 2021. En términos nominales este componente se incrementó en 2,2 por ciento, destacando el mayor gasto de los Gobiernos Regionales. Ello se explica por pagos más elevados al personal del Magisterio y de Salud en este nivel gubernamental. En tanto, la disminución observada del Gobierno Nacional refleja los menores pagos de bonificaciones por reactivación económica de los sectores de Salud, Interior, Educación y Defensa.

El gasto en **adquisición de bienes y servicios** aumentó en 13,9 por ciento en términos reales, principalmente, en la instancia del Gobierno Nacional, y en menor medida en los Gobiernos Regionales. Entre los bienes destaca la adquisición de suministros médicos, y entre los servicios resalta la contratación de personal CAS y de servicios profesionales y técnicos. La dinámica también se explica por la recuperación del gasto no relacionado al COVID-19, afectado en 2020 por las medidas para hacer frente a la pandemia.



Las **transferencias** se contrajeron en 16,3 por ciento en términos reales, una disminución que fue generalizada en los tres niveles gubernamentales, destacando el Gobierno Nacional. La reducción se explica, principalmente, por el menor nivel de subvenciones a hogares, otorgadas respecto a 2020, para hacer frente a la pandemia del COVID-19, y por una caída de las transferencias para la reducción de vulnerabilidad y atención de emergencias por desastres.

La **formación bruta de capital** del Gobierno General se incrementó en 30,9 por ciento en términos reales, entre 2020 y 2021, principalmente del Gobierno Nacional y Gobiernos Locales. El crecimiento se debió al dinamismo de los diferentes grupos de proyectos y actividades (Reconstrucción y proyectos de respuesta frente al COVID-19, Arranca Perú y resto de proyectos), así como a una reducida base de comparación por la paralización de la ejecución debido a la cuarentena en 2020.

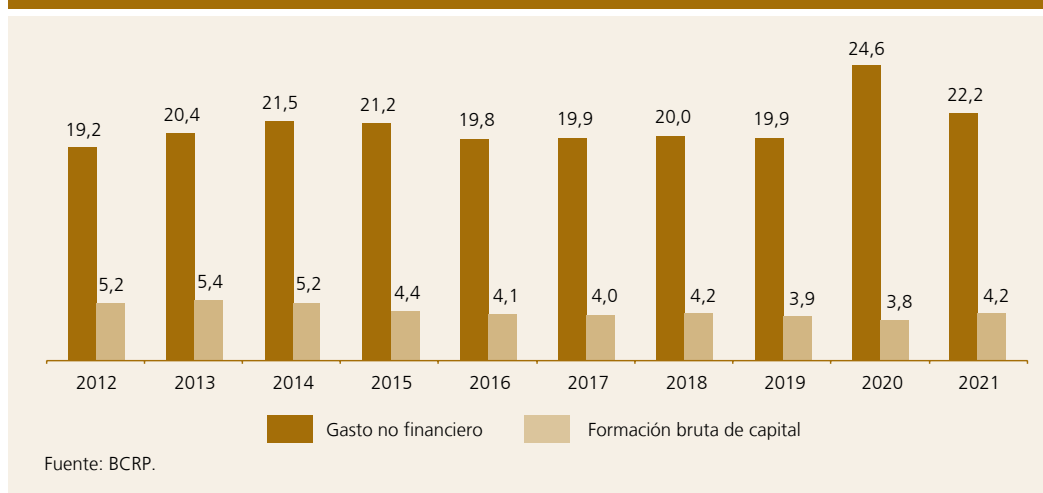
Los **otros gastos de capital** se incrementaron en 31,0 por ciento en términos reales, explicado por las mayores transferencias al Programa Nacional de Saneamiento Urbano, Bono Familiar Habitacional, Bono del Buen Pagador, así como por el honramiento de las garantías de créditos.

Cuadro 53 GASTO NO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL 1/								
	Millones de soles			Variación % real		Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2020	2021	2019	2020	2021
<b>I. GASTOS CORRIENTES</b>	<b>119 362</b>	<b>145 147</b>	<b>150 320</b>	<b>19,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>15,4</b>	<b>20,2</b>	<b>17,2</b>
<b>Remuneraciones</b>	<b>49 151</b>	<b>53 046</b>	<b>54 232</b>	<b>6,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>6,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,2</b>
Gobierno Nacional	28 150	29 924	29 637	4,4	-4,8	3,6	4,2	3,4
Gobiernos Regionales	18 580	20 597	21 968	8,8	2,4	2,4	2,9	2,5
Gobiernos Locales	2 421	2 525	2 628	2,4	0,0	0,3	0,4	0,3
<b>Bienes y servicios</b>	<b>45 301</b>	<b>50 038</b>	<b>59 414</b>	<b>8,4</b>	<b>13,9</b>	<b>5,8</b>	<b>7,0</b>	<b>6,8</b>
Gobierno Nacional	31 504	31 520	39 313	-1,8	19,7	4,1	4,4	4,5
Gobiernos Regionales	5 186	6 562	7 655	24,2	11,8	0,7	0,9	0,9
Gobiernos Locales	8 610	11 956	12 446	36,2	-0,1	1,1	1,7	1,4
<b>Transferencias</b>	<b>24 911</b>	<b>42 064</b>	<b>36 674</b>	<b>65,7</b>	<b>-16,3</b>	<b>3,2</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>
Gobierno Nacional	20 864	37 862	32 458	78,0	-17,7	2,7	5,3	3,7
Gobiernos Regionales	3 089	3 244	3 370	3,1	-0,4	0,4	0,5	0,4
Gobiernos Locales	957	958	845	-1,7	-15,1	0,1	0,1	0,1
<b>II. GASTO DE CAPITAL</b>	<b>35 023</b>	<b>32 237</b>	<b>43 988</b>	<b>-9,7</b>	<b>30,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>5,0</b>
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>30 440</b>	<b>27 076</b>	<b>36 934</b>	<b>-12,7</b>	<b>30,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>4,2</b>
Gobierno Nacional	11 617	9 821	14 131	-17,1	38,2	1,5	1,4	1,6
Gobiernos Regionales	6 209	5 971	7 084	-5,6	13,8	0,8	0,8	0,8
Gobiernos Locales	12 613	11 284	15 719	-12,3	33,6	1,6	1,6	1,8
<b>Otros gastos de capital</b>	<b>4 583</b>	<b>5 161</b>	<b>7 054</b>	<b>10,6</b>	<b>31,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>
Gobierno Nacional	4 746	5 095	6 773	5,4	27,4	0,6	0,7	0,8
Gobiernos Regionales	146	144	162	-2,9	7,4	0,0	0,0	0,0
Gobiernos Locales	-309	-78	119	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
<b>III. GASTO NO FINANCIERO</b>								
<b>TOTAL (I + II)</b>	<b>154 385</b>	<b>177 384</b>	<b>194 307</b>	<b>12,8</b>	<b>5,1</b>	<b>19,9</b>	<b>24,6</b>	<b>22,2</b>
Gobierno Nacional	96 882	114 221	122 312	15,7	2,8	12,5	15,9	14,0
Gobiernos Regionales	33 211	36 518	40 238	7,9	5,7	4,3	5,1	4,6
Gobiernos Locales	24 292	26 645	31 757	7,6	14,4	3,1	3,7	3,6

1/ Neto de comisiones y transferencias intergubernamentales.  
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.



**Gráfico 43**  
**GASTO NO FINANCIERO Y FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL**  
 (Porcentaje del PBI)



## Gobierno Nacional

Los **gastos no financieros del Gobierno Nacional** representaron el 14,0 por ciento del PBI, coeficiente inferior en 1,9 puntos porcentuales del producto al registrado en 2020, debido al elevado crecimiento del PBI nominal. En términos reales, los gastos de este nivel gubernamental se incrementaron en 2,8 por ciento, explicado por los mayores gastos de capital y gastos corrientes en bienes y servicios. Esta dinámica fue parcialmente contrarrestada por la disminución de los gastos en transferencias y remuneraciones.

El gasto en **remuneraciones** disminuyó en 4,8 por ciento en términos reales, pasando de representar el 4,2 a 3,4 por ciento del PBI entre 2020 y 2021, reflejo principalmente de la inflación registrada en el año. Cabe indicar, que se registraron menores pagos de bonificación por reactivación económica de los sectores de Salud, Interior, Educación y Defensa.

El gasto en **bienes y servicios** aumentó en 19,7 por ciento en términos reales, pasando de representar el 4,4 a 4,5 por ciento del PBI entre 2020 y 2021. La mayor adquisición de bienes y servicios se explica por la recuperación del gasto no relacionado al COVID- 19, el que fue afectado en 2020 por la pandemia, y la suspensión de los procesos de contratación, así como por el mayor grado de respuesta sanitaria (compra de suministros médicos y contratación de personal CAS) en 2021.

El gasto por **transferencias corrientes** se contrajo en 17,7 por ciento en términos reales, pasando de representar el 5,3 a 3,7 por ciento del PBI entre 2020 y 2021. Esta reducción se debe, principalmente, al menor nivel de subvenciones monetarias a los hogares, en el marco del estado de emergencia. Las transferencias por diversas modalidades de bonos en 2020 (familiar universal, a trabajadores independientes, entre otros), fueron mayores a las otorgadas en 2021 (bonos Yanapay y 600). Asimismo, en 2021 se registró un menor nivel de transferencias a núcleos ejecutores, y por concepto de reducción de vulnerabilidad y atención de emergencia por desastres. Ello fue contrarrestado, en parte, por las mayores transferencias al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles derivados de Petróleo.

La **formación bruta de capital** se expandió 38,2 por ciento en términos reales, pasando de representar el 1,4 a 1,6 por ciento del PBI entre 2020 y 2021, debido al reinicio de obras públicas paralizadas por la cuarentena en 2020 y al importante avance de los proyectos de Reconstrucción. En el año se registró



una mayor ejecución de proyectos y actividades del Ministerio de Transportes y Comunicaciones, de la Presidencia del Consejo de Ministros y, en menor medida, del Ministerio de Educación, del Ministerio de Energía y Minas y de las Universidades, concentrada en infraestructura vial y comunicaciones, educativa, electrificación rural, agua potable y alcantarillado, y tratamiento de aguas residuales, entre otros.

Según grupos de proyectos y actividades, resalta la ejecución de inversiones en Reconstrucción y del resto de proyectos. Los proyectos de Reconstrucción bajo el Acuerdo Gobierno a Gobierno con el Reino Unido que destacan son: el hospital de Apoyo de Sullana en Piura y las obras de protección frente a inundaciones (en ambas márgenes del río Tumbes, la quebrada el León en La libertad y riberas del río Lacramarca en Áncash). Entre los proyectos fuera de este Acuerdo sobresalen los tramos 1, 2 y 3 de la Autopista del Sol en Piura y Lambayeque, y la carretera Pallasca-Santiago de Chuco en Áncash y La Libertad.

Por su parte, dentro del grupo resto de proyectos destacó la ejecución de la Línea 2 del Metro de Lima y Callao, el aeropuerto internacional de Chinchero, las carreteras Bellavista-El Estrecho en Loreto, Oyón-Ambo en Huánuco-Lima y Pasco, Huánuco-Conococha, Santa María-puente hidroeléctrica Machu Picchu, las bandas anchas de Junín, Puno y Cusco, y los proyectos de agua potable y alcantarillado en Chorrillos y Huarochirí, a cargo del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento.

En el grupo de proyectos de respuesta frente al COVID-19 resaltó la adquisición de *tablets* por el Ministerio de Educación, y de activos médicos (por ejemplo, camas UCI) por el Ministerio de Salud.

**Cuadro 54**  
**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Var.% 21/20	Var.% 21/19
<b>Gobierno Nacional</b>	<b>11 617</b>	<b>9 821</b>	<b>14 131</b>	<b>43,9</b>	<b>21,6</b>
Reconstrucción	475	1 153	2 822	144,7	493,9
COVID-19	0	616	866	40,6	n.a.
Arranca Perú	0	10	4	-55,1	n.a.
Resto	11 142	8 042	10 438	29,8	-6,3
<b>Gobiernos Regionales</b>	<b>6 209</b>	<b>5 971</b>	<b>7 084</b>	<b>18,7</b>	<b>14,1</b>
Reconstrucción	442	674	619	-8,2	40,0
COVID-19	0	208	288	38,5	n.a.
Arranca Perú	0	40	75	85,2	n.a.
Resto	5 767	5 048	6 102	20,9	5,8
<b>Gobierno Locales</b>	<b>12 613</b>	<b>11 284</b>	<b>15 719</b>	<b>39,3</b>	<b>24,6</b>
Reconstrucción	1 660	1 557	2 770	77,9	66,8
COVID-19	0	15	26	77,5	n.a.
Arranca Perú	0	644	1 744	170,8	n.a.
Resto	10 953	9 068	11 179	23,3	2,1
<b>TOTAL</b>	<b>30 440</b>	<b>27 076</b>	<b>36 934</b>	<b>36,4</b>	<b>21,3</b>
Reconstrucción	2 577	3 385	6 211	83,5	141,0
COVID-19	0	839	1 180	40,7	n.a.
Arranca Perú	0	694	1 824	162,6	n.a.
Resto	27 863	22 158	27 720	25,1	-0,5

Fuente: MEF.

**Cuadro 55**  
**PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN DEL GOBIERNO NACIONAL: 2021**  
(Millones de soles)

PRINCIPALES PROYECTOS	Monto
<b>TRANSPORTE 1/</b>	<b>5 560</b>
Línea 2 del Metro de Lima y Callao	498
Aeropuerto Internacional de Chinchero	459
Carretera Bellavista - El Estrecho, Loreto	239
Carretera Oyón - Ambo, Huánuco - Lima - Pasco	202
Autopista del Sol: Tramo 2 (Río Olmos - La Niña), Piura - Lambayeque (Reconstrucción)	199
Autopista del Sol: Tramo 1 (Río La Leche - Mórrope), Piura - Lambayeque (Reconstrucción)	179
Carretera Huánuco - Conococha, Huánuco	176
Carretera Santa María - Puente Hidroeléctrica Machu Picchu	147
Banda Ancha, Junín	122
Banda Ancha, Puno	114
Carreteras de Pro Región Puno	95
Autopista del Sol: Tramo 3 (Río Cascajal - Río Piura), Piura - Lambayeque (Reconstrucción)	94
Carretera Pallasca - Santiago de Chuco, Áncash - La Libertad (Reconstrucción)	84
Carretera Chimbote - Tocache, San Martín	78
Banda Ancha, Cusco	76
Vía de evitamiento de la ciudad de Abancay, Apurímac	74
Creación del Túnel Ollachea, Puno	73
Resto	2 652
<b>EDUCACIÓN</b>	<b>2 148</b>
Adquisición de tablets	598
Capacidad instalada para la preparación y respuesta frente a emergencias y desastres	166
Instituciones educativas con condiciones para el cumplimiento de horas lectivas normadas	98
Resto	1 286
<b>RECONSTRUCCIÓN - GOBIERNO A GOBIERNO CON REINO UNIDO</b>	<b>1 988</b>
Hospital de Apoyo II-2 Sullana, Piura	149
Protección frente a inundaciones en ambas márgenes del río Tumbes, Tumbes	84
Protección contra inundaciones de la quebrada El León, La Libertad	80
Protección en riberas del río Lacramarca ante peligros de inundación, Áncash	72
Protección ante inundaciones en ambas márgenes del río Huarney, Áncash	69
Hospital de Apoyo de Pomabamba Antonio Caldas Domínguez, Áncash	66
Hospital de Apoyo Yungay, Áncash	61
Hospital de Apoyo Chulucanas, Piura	54
Resto	1 353
<b>AGRICULTURA</b>	<b>921</b>
Erradicación de la mosca de la fruta en Piura, Tumbes, Cusco y otros	90
Residuos hídricos en 10 cuencas, Lima	54
Proyecto de irrigación Amojao, Amazonas	46
Nueva sede del Ministerio de Agricultura y Riego en la ciudad de Lima	45
Resto	686
<b>SANEAMIENTO</b>	<b>886</b>
Agua potable y alcantarillado en Chorrillos, Lima	167
Agua potable y alcantarillado en Huarochirí, Lima	82
Tratamiento de aguas servidas de Sullana y Bellavista, Piura	70
Agua potable y saneamiento en Coata y otros, Puno	28
Agua potable y alcantarillado en La Quebrada de Manchay 3era etapa, Lima	24
Agua potable y alcantarillado de los sectores 136 y 137 en Lurigancho, Lima	17
Nueva planta de tratamiento de agua potable de Calana, Tacna	16
Agua potable y saneamiento de 103 Caseríos, Piura	16
Sistemas de agua potable dependientes del reservorio N-31 del distrito de Cerro Colorado, Arequipa	15
Resto	450
<b>SALUD</b>	<b>551</b>
Adquisición de activos médicos, Lima	130
Hospital Regional Zacarías Correa, Huancavelica	48
Establecimiento de salud Llata, Huánuco	34
Adquisición de activos médicos, Ica	18
Adquisición de equipo de terapia de alto flujo, Lima	18
Establecimiento de salud Progreso, Áncash	17
Resto	287
<b>OTROS</b>	<b>2 077</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14 131</b>

1/ Se excluyen los pagos por obras realizadas en años anteriores bajo el esquema de concesiones, los pagos por expropiaciones y liberaciones de terrenos y los adelantos de obras.

Fuente: MEF.



En 2021, los **otros gastos de capital** del Gobierno Nacional aumentaron en 27,4 por ciento en términos reales, pasando de representar el 0,7 a 0,8 por ciento del PBI entre 2020 y 2021, lo que refleja principalmente las mayores transferencias al Programa Nacional de Saneamiento Urbano, al Bono Familiar Habitacional y el honramiento de las garantías de créditos.

### Gobiernos Regionales

Los **gastos no financieros de los Gobiernos Regionales** representaron el 4,6 por ciento del PBI, coeficiente inferior en 0,5 puntos porcentuales del PBI al de 2020, reflejo de un elevado PBI nominal. En términos reales, los gastos se expandieron en 5,7 por ciento, debido al crecimiento de la formación bruta de capital, las mayores adquisiciones de bienes y servicios, y gastos en remuneraciones.

**Cuadro 56**  
**INVERSIÓN DE LOS GOBIERNOS REGIONALES**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Var.% 21/20	Var.% 21/19
La Libertad	153	176	231	31,6	50,8
Lambayeque	169	287	187	-34,9	10,7
Piura	453	648	551	-14,9	21,6
Tumbes	56	62	88	43,1	57,4
Cajamarca	172	146	281	92,9	63,2
<b>TOTAL NORTE</b>	<b>1 004</b>	<b>1 318</b>	<b>1 339</b>	<b>1,6</b>	<b>33,4</b>
Áncash	234	209	266	27,5	13,7
Callao	34	81	110	36,7	227,5
Huancavelica	196	154	240	55,2	22,0
Huánuco	281	240	262	9,4	-6,9
Ica	125	96	174	81,6	39,3
Junín	230	252	323	28,2	40,5
Lima	329	253	283	11,5	-14,2
Pasco	241	155	181	17,1	-24,8
<b>TOTAL CENTRO</b>	<b>1 671</b>	<b>1 440</b>	<b>1 839</b>	<b>27,7</b>	<b>10,0</b>
Apurímac	266	219	244	11,1	-8,5
Arequipa	473	405	536	32,3	13,3
Ayacucho	282	293	404	38,0	43,1
Cusco	411	372	582	56,4	41,4
Moquegua	136	149	169	13,4	23,8
Puno	263	230	208	-9,4	-20,8
Tacna	188	232	213	-8,1	13,4
<b>TOTAL SUR</b>	<b>2 021</b>	<b>1 900</b>	<b>2 356</b>	<b>24,0</b>	<b>16,6</b>
Amazonas	204	280	289	3,4	42,0
Loreto	337	372	581	56,4	72,2
Madre De Dios	168	114	140	22,7	-16,8
San Martín	303	258	239	-7,4	-21,2
Ucayali	501	290	301	3,9	-39,9
<b>TOTAL ORIENTE</b>	<b>1 513</b>	<b>1 313</b>	<b>1 550</b>	<b>18,1</b>	<b>2,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6 209</b>	<b>5 971</b>	<b>7 084</b>	<b>18,7</b>	<b>14,1</b>

Fuente: MEF.

El gasto en **remuneraciones** registró un incremento de 2,4 por ciento en términos reales, mientras que en términos del producto pasó de 2,9 a 2,5 por ciento entre 2020 y 2021, debido al mayor aumento del PBI nominal. El alza en términos reales se explica, principalmente, por los aumentos de remuneraciones para el sector Educación, en noviembre de 2020, y por pagos al personal del Magisterio y Salud por sentencias judiciales.

El gasto en **bienes y servicios** aumentó en 11,8 por ciento en términos reales, y en términos del producto se mantuvo en 0,9 por ciento con respecto a 2020. El incremento fue producto del mayor gasto de respuesta frente al COVID-19, el cual ascendió a S/ 2,8 mil millones en 2021 frente a S/ 1,5 mil millones en 2020, principalmente en personal CAS y, en menor medida en servicios profesionales y técnicos.

El gasto por **transferencias corrientes** registró una ligera contracción de 0,4 por ciento en términos reales, pasando de 0,5 a 0,4 por ciento del PBI entre 2020 y 2021.

La **formación bruta de capital** se expandió en 13,8 por ciento en términos reales, manteniéndose constante como ratio del PBI (0,8 por ciento). En 2021 el gasto en inversión de los Gobiernos Regionales aumentó en la mayoría de los departamentos, destacando las mayores inversiones en Cusco, Loreto, Cajamarca, Arequipa y Ayacucho. Por el contrario, se contrajo en Lambayeque, Piura, Puno, Tacna y San Martín.

La ejecución de proyectos de los Gobiernos Regionales asciende a S/ 7 084 millones al cierre de 2021, monto mayor en S/ 1 114 millones al ejecutado en 2020. Según grupos de proyectos y actividades, destacó la mayor ejecución del resto de proyectos y, en menor medida, de contención COVID-19 y Arranca Perú; por el contrario, el gasto devengado en proyectos de Reconstrucción disminuyó.

Entre el resto de proyectos, sobresalieron la ejecución de la vía expresa de la ciudad del Cusco; el hospital Ernesto Guzmán en Pasco y el hospital materno-infantil en Puno; y las carreteras Bambamarca-Piñón en Cajamarca y Campo Verde-Nueva Requena en Ucayali. Asimismo, resaltó la ejecución de proyectos de equipamiento para enfrentar el COVID-19 (camas UCI, ventiladores mecánicos, monitores de funciones vitales, generadores de oxígeno y ambulancias, entre otros). Por su parte, en el marco de Reconstrucción, se registró un menor devengado de los proyectos río Piura, tramo Los Ejidos-Puente Cáceres y carretera departamental PI-110, empalme Ayabaca en Piura, que registraban un alto avance en su ejecución.

## Gobiernos Locales

En 2021 los **gastos no financieros de los Gobiernos Locales** representaron el 3,6 por ciento del PBI, coeficiente menor en 0,1 punto porcentual del producto al de 2020. En términos reales, los gastos no financieros de este nivel de gobierno crecieron en 14,4 por ciento, debido al mayor nivel de formación bruta de capital, y otros gastos de capital. Esta evolución fue contrarrestada por el menor gasto corriente en remuneraciones, bienes y servicios y transferencias.

El gasto en **remuneraciones** se mantuvo en términos reales, en tanto que en términos nominales se incrementó en 4,1 por ciento, principalmente por mayores pagos al personal obrero y administrativo de los municipios. Las adquisiciones de **bienes y servicios** se redujeron en 0,1 por ciento términos reales, sin embargo, registraron un incremento nominal de 4,1 por ciento, lo que refleja los mayores gastos en servicios de mantenimiento, acondicionamiento y reparaciones, así como en servicios de capacitación y perfeccionamiento, servicios de procesamiento de datos e informática, materiales y útiles de oficina, adquisición de repuestos y accesorios y en personal CAS. Por otro lado, las **transferencias** disminuyeron en 15,1 por ciento, en términos reales, explicado por menores transferencias para la compra de alimentos de los programas sociales y menores pagos por pensiones y otras prestaciones sociales.



La **formación bruta de capital** se expandió en 33,6 por ciento en términos reales, pasando de 1,6 a 1,8 por ciento del PBI entre 2020 y 2021. En 2021, la inversión de los gobiernos locales, agrupada por departamentos, aumentó en todos ellos, con la excepción de Pasco. Este crecimiento se produjo principalmente en las zonas Norte, Sur y Centro, y en menor medida en la zona Oriente. Según departamentos, los mayores incrementos se registraron en Áncash, Cajamarca, Cusco, Piura, La Libertad, Arequipa y Lambayeque.

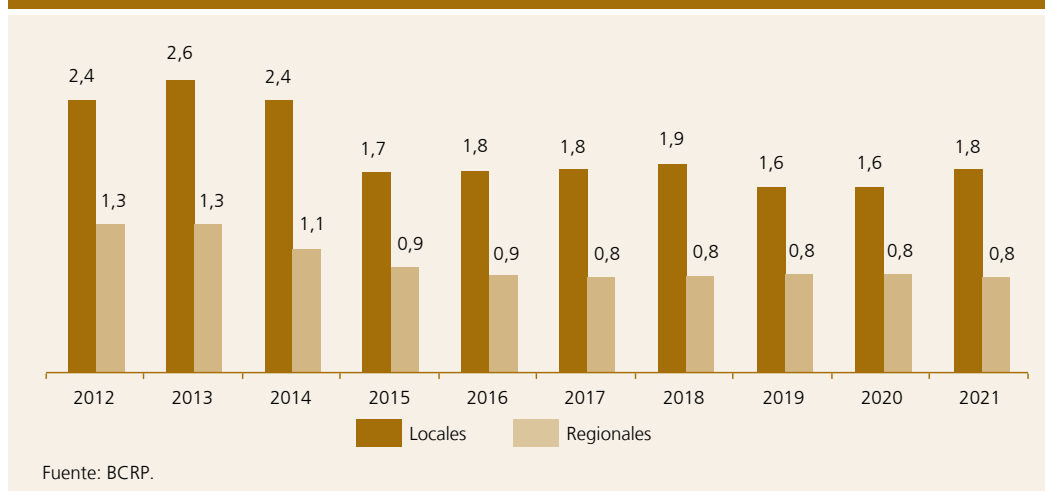
Según grupos de proyectos se observó un incremento en todos, destacando aquellos bajo Reconstrucción, Arranca Perú y resto de proyectos. En Reconstrucción destacó la ejecución de proyectos de infraestructura educativa, defensas ribereñas y rehabilitación de pistas y veredas, y en el marco de Arranca Perú, la ejecución de proyectos de Inversión en Optimización, Ampliación Marginal, Reposición y Rehabilitación (IOARR), principalmente en las funciones Saneamiento y Vivienda y Desarrollo Urbano. Finalmente, en el grupo resto de proyectos, sobresale el mayor devengado del proyecto Tramo Norte del Metropolitano (desde Naranjal hasta Chimpú Oclo) en Lima.

**Cuadro 57**  
**INVERSIÓN DE LOS GOBIERNOS LOCALES**  
(Millones de soles)

	2019	2020	2021	Var.% 21/20	Var.% 21/19
La Libertad	988	789	1 197	51,6	21,1
Lambayeque	214	226	432	91,5	101,9
Piura	972	903	1 332	47,5	37,0
Tumbes	77	93	122	30,5	57,6
Cajamarca	748	703	1 150	63,6	53,7
<b>TOTAL NORTE</b>	<b>2 999</b>	<b>2 714</b>	<b>4 233</b>	<b>55,9</b>	<b>41,1</b>
Áncash	774	743	1 253	68,8	61,9
Callao	96	71	95	32,4	-1,5
Huancavelica	345	292	435	48,9	26,1
Huánuco	391	328	427	30,3	9,3
Ica	246	193	323	67,3	31,7
Junín	471	377	502	33,1	6,7
Lima	1 663	1 648	1 745	5,9	4,9
Pasco	160	142	134	-5,2	-16,3
<b>TOTAL CENTRO</b>	<b>4 145</b>	<b>3 794</b>	<b>4 915</b>	<b>29,5</b>	<b>18,6</b>
Apurímac	457	367	550	49,7	20,5
Arequipa	665	693	977	41,1	46,9
Ayacucho	681	616	783	27,1	14,9
Cusco	1 598	1 224	1 661	35,6	3,9
Moquegua	197	150	246	64,5	25,1
Puno	527	468	646	38,1	22,5
Tacna	146	180	349	94,0	139,7
<b>TOTAL SUR</b>	<b>4 271</b>	<b>3 698</b>	<b>5 212</b>	<b>41,0</b>	<b>22,0</b>
Amazonas	232	198	258	30,2	11,1
Loreto	288	304	350	15,4	21,6
Madre de Dios	39	54	65	19,5	64,5
San Martín	406	371	507	36,7	24,8
Ucayali	232	151	180	18,8	-22,7
<b>TOTAL ORIENTE</b>	<b>1 198</b>	<b>1 078</b>	<b>1 359</b>	<b>26,1</b>	<b>13,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12 613</b>	<b>11 284</b>	<b>15 719</b>	<b>39,3</b>	<b>24,6</b>

Fuente: MEF / Elaboración: BCRP.

**Gráfico 44**  
**FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DE LOS GOBIERNOS LOCALES Y REGIONALES**  
 (Porcentaje del PBI)



### 3. Empresas estatales

En 2021 el **resultado económico, en base a caja, de las empresas estatales** ascendió a S/ 140 millones, lo que contrasta con el resultado deficitario registrado en 2020 (S/ 3 973 millones). Este resultado se explica, principalmente, por el menor déficit del resto de empresas, debido a la menor transferencia de utilidades del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado-FONAFE al Tesoro Público (S/ 1,9 mil millones en 2020, monto del cual S/ 1,5 mil millones correspondió a una transferencia extraordinaria debido a la pandemia del COVID-19, frente a S/ 400 millones en 2021), de las empresas regionales de electricidad y de PetroPerú, por los mayores ingresos.

Según componentes, la mejora de los ingresos de las empresas estatales, principalmente de ingresos por ventas, reflejó la recuperación de la actividad económica, la evolución de los precios del crudo y derivados en el mercado internacional, y el aumento de tarifas y de transferencias a las empresas, entre otros. Este incremento más que compensó el aumento de los egresos por gastos corrientes, en particular en bienes y servicios e impuestos, así como por intereses de la deuda, y en menor medida gastos de capital.

**Cuadro 58**  
**RESULTADO ECONÓMICO EN BASE CAJA DE LAS EMPRESAS ESTATALES**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Petroperú	-1 876	-2 012	-1 107	-0,2	-0,3	-0,1
Electroperú	-184	248	324	0,0	0,0	0,0
Regionales de Electricidad	579	-30	1 131	0,1	0,0	0,1
Sedapal	36	44	133	0,0	0,0	0,0
Otros	-318	-2 222	-341	0,0	-0,3	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>-1 763</b>	<b>-3 973</b>	<b>140</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>

Fuente: Empresas estatales, Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado y Ministerio de Economía y Finanzas.



**PetroPerú registró un déficit de S/ 1 107 millones, menor en S/ 905 millones al de 2020.** En este resultado influyó el aumento de los ingresos por ventas (S/ 5,9 mil millones), debido a mayores precios (50,4 por ciento), a causa del ciclo favorable de precios internacionales; además, hubo una recuperación en los volúmenes de venta (1,7 por ciento) y de la participación de algunos productos de la empresa en el mercado. Asimismo, contribuyeron los ingresos de capital (S/ 536 millones), por efecto de la colocación de bonos corporativos, en febrero, a un precio sobre la par, y los menores egresos por gastos de capital (S/ 176 millones), en particular en formación bruta de capital.

La reducción de la formación bruta de capital correspondió al proyecto de modernización de la refinería de Talara, que a fines de 2021 registró un avance físico global de 96,8 por ciento: las unidades de proceso presentaron un progreso de 98,7 por ciento y las unidades auxiliares y complementarias un desarrollo de 91,2 por ciento. Se espera que la nueva refinería empiece a operar, en forma gradual, a partir de abril de 2022.

Entre 2020 y 2021, el aumento de los egresos por gastos en bienes y servicios (S/ 5,7 mil millones) corresponde a los mayores volúmenes (2,4 por ciento) y precios promedio de compra (72,6 por ciento). Por otro lado, tanto los ingresos por ventas como los egresos por gastos en bienes y servicios son menores que los de 2019.

**ElectroPerú registró un superávit de S/ 324 millones, superior en S/ 76 millones al obtenido en 2020.** Ello se explica por los mayores ingresos corrientes, tanto por ventas como por otros ingresos, que más que compensaron los mayores egresos por gastos corrientes, en particular en bienes y servicios, impuestos y otros gastos. El aumento de los ingresos por ventas (S/ 580 millones), se debe a las mayores ventas a clientes finales (13,3 por ciento) y empresas distribuidoras (3,7 por ciento), en tanto que el crecimiento de los otros ingresos (S/ 249 millones) se explica principalmente por un laudo arbitral favorable al Estado en una controversia con Enel; además de los respectivos intereses (S/ 189 millones).

Por su parte, el incremento de los egresos por gastos en bienes y servicios (S/ 310 millones) corresponde a las mayores compras propias de energía (34,7 por ciento) y al pago de peaje por cuenta propia (9,1 por ciento), en tanto el de los otros gastos (S/ 257 millones) se debe al mayor pago de dividendos al Fondo Consolidado de Reservas-FCR (S/ 197 millones en 2020 frente a S/ 424 millones en 2021). Asimismo, se registró un mayor pago de impuestos (S/ 174 millones) por tributos y contribuciones por cuenta propia.

**Las empresas regionales de electricidad registraron un superávit económico de caja de S/ 1 131 millones, el cual contrasta con el déficit registrado en 2020 (S/ 30 millones).** Este resultado se explica por los mayores ingresos corrientes, principalmente ingresos por ventas, que más que compensaron los mayores egresos por gastos corrientes, en particular en bienes y servicios y pago de impuestos, así como por gastos de capital.

El aumento de los ingresos por ventas (S/ 2,0 mil millones) reflejó tanto la recuperación de la actividad económica, la transferencia realizada a estas empresas en enero y febrero por el saldo del bono eléctrico (DU N° 074-2020), y la recuperación de cobros postergados por la pandemia del COVID-19. Por su parte, el incremento de los egresos por gastos en bienes y servicios (en S/ 708 millones) se explica por conceptos como mayores compras de energía (10,3 por ciento); el de los impuestos (en S/ 125 millones) por el mayor pago de tributos y contribuciones por cuenta propia; y el de gastos de capital (en S/ 101 millones) por una mayor ejecución de proyectos de inversión.



**Sedapal obtuvo un superávit de S/ 133 millones, mayor en S/ 89 millones al de 2020.** En este resultado influyeron los mayores ingresos por ventas e ingresos de capital, que compensaron en demasía el aumento de los egresos por gastos corrientes, en particular en bienes y servicios, y por gastos de capital, en especial en formación bruta de capital.

El incremento de los ingresos por ventas (S/ 307 millones) reflejó el aumento de tarifas a fines de 2020, y entre febrero y octubre de 2021, compensando en parte el menor volumen de comercialización (4,3 por ciento); en tanto que los mayores ingresos de capital (S/ 281 millones) corresponden a las transferencias del Ministerio de Vivienda, Construcción y Saneamiento-MCVS (S/ 327 millones) para la recomposición del Fondo de Inversiones (S/ 198 millones), y la ejecución de proyectos de inversión.

El incremento de los egresos por gastos corrientes (S/ 130 millones) corresponde, principalmente, a los mayores egresos por gastos en bienes y servicios (S/ 212 millones), debido al pago de servicios para el reparto de agua a la población vulnerable y la compra de insumos para el tratamiento del agua, compensados por el menor pago de impuestos (S/ 101 millones). El aumento del gasto de capital (S/ 349 millones) refleja la ejecución de proyectos de ampliación y mejora de cobertura de agua y alcantarillado (por ejemplo, Pachacútec en Ventanilla, redes de agua y alcantarillado de la Gerencia de Servicios Sur, reservorios, estaciones de bombeo, pozos y automatización - Lima Norte II y solución definitiva en la estación Pirámide en San Juan de Lurigancho), y la liberalización de interferencias para la construcción de la Línea 2 del Metro de Lima y Callao.

**El resto de las empresas estatales<sup>9</sup> registró un déficit de S/ 341 millones, monto menor en S/ 1 882 millones al déficit de 2020.** El déficit del resto de empresas bajo el ámbito de FONAFE, incluida esta entidad, disminuyó en S/ 1,5 mil millones, debido principalmente a la menor transferencia de utilidades de FONAFE al Tesoro Público (S/ 1,5 mil millones). Los ingresos corrientes del resto de empresas aumentaron (S/ 744 millones), a causa de los mayores ingresos por ventas y por transferencias a Activos Mineros (S/ 251 millones) y FONAFE (S/ 160 millones). Por su parte, los egresos corrientes disminuyeron (S/ 936 millones): el aumento de los egresos por gastos en bienes y servicios (S/ 208 millones), fue compensado por la reducción de los otros gastos (S/ 1,1 mil millones), que incorporan, principalmente las transferencias de FONAFE al Tesoro Público.

Las empresas municipales y los organismos descentralizados acumularon un superávit económico conjunto de S/ 106 millones, en contraste al déficit de 2020 (S/ 105 millones). El aumento de los ingresos corrientes (S/ 316 millones), debido a los mayores ingresos por ventas (S/ 412 millones) y los mayores ingresos de capital (S/ 45 millones), fue contrarrestado, parcialmente, por el aumento de los egresos por gastos corrientes (S/ 34 millones).

#### 4. Deuda del Sector Público No Financiero

La **deuda bruta** del Sector Público No Financiero ascendió a S/ 314,9 mil millones al cierre de 2021, monto equivalente a 36,0 por ciento del PBI. Este coeficiente es mayor en 1,4 puntos porcentuales del PBI al registrado a fines de 2020 y se explica, en su mayoría, por la mayor deuda externa (colocaciones de bonos globales y desembolso de créditos contingentes de organismos internacionales) y, en menor medida, por la mayor deuda interna de largo plazo (emisiones de bonos soberanos bajo el mecanismo de Creadores de Mercado).

<sup>9</sup> Incluye a las empresas bajo el ámbito de FONAFE, excluyendo a ElectroPerú, Sedapal y empresas regionales de electricidad; a FONAFE; a empresas municipales y organismos públicos descentralizados.



**Cuadro 59**  
**SALDO DE LA DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
<b>DEUDA PÚBLICA (I + II)</b>	<b>206 301</b>	<b>249 197</b>	<b>314 867</b>	<b>26,6</b>	<b>34,6</b>	<b>36,0</b>
<b>I. DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>65 659</b>	<b>106 995</b>	<b>170 438</b>	<b>8,5</b>	<b>14,9</b>	<b>19,5</b>
Créditos	20 527	31 088	43 221	2,6	4,3	4,9
Organismos internacionales	12 702	22 144	34 378	1,6	3,1	3,9
Club de París	3 726	4 271	3 656	0,5	0,6	0,4
Proveedores	5	0	0	0,0	0,0	0,0
Banca internacional	4 094	4 673	5 187	0,5	0,6	0,6
Bonos	45 132	75 907	127 217	5,8	10,5	14,5
Bonos globales	38 512	68 667	115 247	5,0	9,5	13,2
Bonos de empresas públicas no financieras	6 620	7 240	11 970	0,9	1,0	1,4
<b>II. DEUDA PÚBLICA INTERNA</b>	<b>140 643</b>	<b>142 202</b>	<b>144 429</b>	<b>18,1</b>	<b>19,8</b>	<b>16,5</b>
<b>1. LARGO PLAZO 2/</b>	<b>128 251</b>	<b>129 725</b>	<b>134 632</b>	<b>16,5</b>	<b>18,0</b>	<b>15,4</b>
Créditos bancarios	1 701	1 180	1 295	0,2	0,2	0,1
Bonos del Tesoro Público	126 550	128 545	133 337	16,3	17,9	15,2
De capitalización BCRP	394	0	0	0,1	0,0	0,0
De canje deuda pública con el Banco de la Nación	295	295	295	0,0	0,0	0,0
Soberanos	121 612	124 419	129 611	15,7	17,3	14,8
De Reconocimiento	4 249	3 831	3 432	0,5	0,5	0,4
<b>2. CORTO PLAZO</b>	<b>12 391</b>	<b>12 476</b>	<b>9 796</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>
Nota:						
Obligaciones por Asociaciones Público Privadas 3/	2 768	2 490	2 088	0,4	0,3	0,2
Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles 4/	193	-89	-138	0,0	0,0	0,0
Deuda Externa de COFIDE y Fondo Mivivienda	8 993	10 544	11 240	1,2	1,5	1,3
<b>Tenencia de Bonos Globales y Soberanos</b>	<b>160 123</b>	<b>193 086</b>	<b>244 858</b>	<b>20,7</b>	<b>26,8</b>	<b>28,0</b>
Residentes	66 300	65 870	69 740	8,6	9,1	8,0
No Residentes	93 823	127 216	175 118	12,1	17,7	20,0
<b>Bonos Soberanos</b>	<b>121 612</b>	<b>124 419</b>	<b>129 611</b>	<b>15,7</b>	<b>17,3</b>	<b>14,8</b>
Residentes	62 946	60 430	66 242	8,1	8,4	7,6
No Residentes	58 666	63 989	63 368	7,6	8,9	7,2
<b>Bonos Globales</b>	<b>38 512</b>	<b>68 667</b>	<b>115 247</b>	<b>5,0</b>	<b>9,5</b>	<b>13,2</b>
Residentes	3 354	5 440	3 498	0,4	0,8	0,4
No Residentes	35 157	63 227	111 749	4,5	8,8	12,8

1/ Incluye la deuda de gobierno nacional, de gobiernos subnacionales (regionales y locales) y de empresas públicas no financieras.

2/ Incluye la deuda reconocida con el FONAVI, Ley 29625.

3/ Estimado. Valor nominal de los CRPAO emitidos entre mayo de 2006 y marzo de 2012, neto de las amortizaciones realizadas.

4/ El signo negativo significa un saldo acreedor del Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles.

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

## 5.1 Deuda pública externa

A fines de 2021 la **deuda externa** del Sector Público No Financiero ascendió a S/ 170,4 mil millones, monto que representa el 19,5 por ciento del PBI, coeficiente mayor en 4,6 puntos porcentuales del producto al registrado a fines de 2020.

Durante el año se emitieron nuevos bonos globales del Tesoro Público por US\$ 10 240 millones, de los cuales, en marzo se emitieron US\$ 4 000 millones en tres tramos: US\$ 1 750 millones por la reapertura

del bono global con vencimiento en 2031, y US\$ 1 250 millones y US\$ 1 000 millones por dos nuevos bonos con vencimiento en 2041 y 2051, respectivamente. Asimismo, se emitió un nuevo bono global en euros por € 825 millones con vencimiento en 2033. Adicionalmente, en noviembre se emitieron bonos globales por US\$ 4 000 millones en tres tramos; US\$ 2 250 y US\$ 1 000 millones por bonos sostenibles, con vencimiento en 2034 y 2072, respectivamente, y US\$ 750 millones por la reapertura del bono global con vencimiento en 2051. Por la misma fecha, se emitió un nuevo bono en euros por € 1 000 millones con vencimiento en 2036.

De igual manera, se desembolsaron créditos por US\$ 2 500 millones con organismos internacionales, monto del cual, US\$ 2 450 millones se concertaron en 2021. Del total de desembolsos del año, US\$ 1 350 millones corresponden a créditos contingentes con el Banco Interamericano de Desarrollo (US\$ 1 000 millones) y CAF (US\$ 350 millones); y US\$ 1 150 millones de libre disponibilidad con el Banco Mundial, en su mayoría para financiar gastos de capital y gastos corrientes no permanentes por la emergencia sanitaria.

## 5.2 Deuda interna

A fines de 2021 la **deuda interna** del Sector Público No Financiero ascendió a S/ 144,4 mil millones. Este monto representó el 16,5 por ciento del PBI y fue menor en 3,3 puntos porcentuales del producto al registrado a fines de 2020.

Durante 2021 se han colocado bonos soberanos por S/ 4 968,4 millones (reaperturas), de los cuales S/ 4 966,5 millones corresponden a emisiones bajo el programa Creadores de Mercado, y S/ 1,9 millones para amortizar Bonos de la Deuda Agraria. Las emisiones de bonos soberanos, bajo el programa de Creadores de Mercado, generaron ganancias de capital de S/ 613 millones.

## 5.3 Deuda neta

La **deuda neta** del Sector Público No Financiero, definida como la diferencia entre los pasivos financieros o deuda pública total y los activos financieros (depósitos totales en el sistema financiero y otros activos financieros) aumentó de S/ 160,1 mil millones en 2020 a S/ 190,7 mil millones a finales de 2021, representando el 21,8 por ciento del PBI a fines de este último año. El aumento de la deuda neta fue menor que el de la deuda bruta, al mantenerse parte de los recursos obtenidos por endeudamiento, como depósitos del sector público en el BCRP.

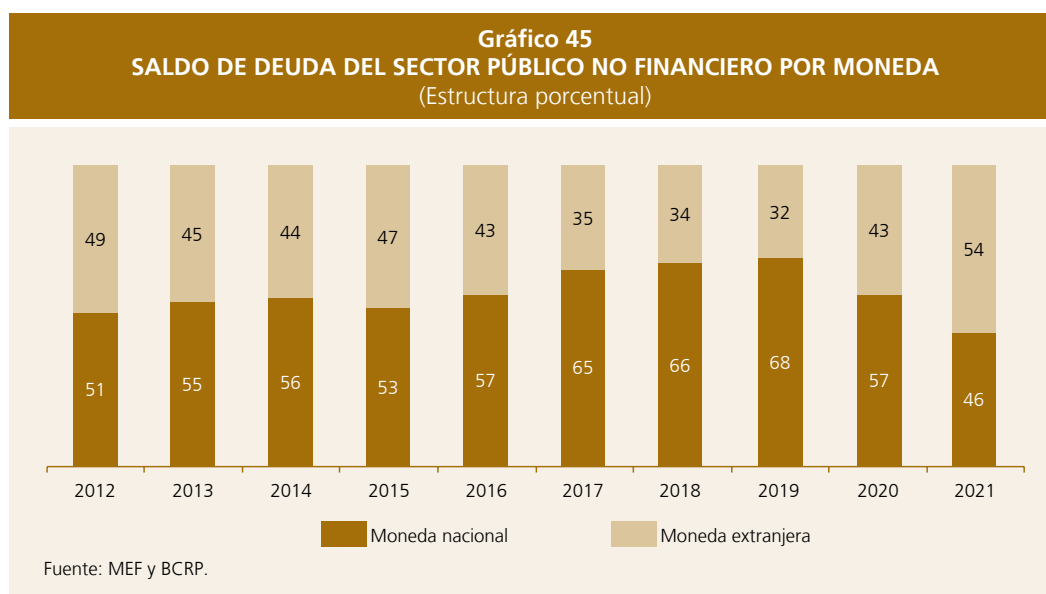
**Cuadro 60**  
**DEUDA NETA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**

Años (Diciembre)	Millones de soles			Porcentaje del PBI		
	Activos	Pasivos	Deuda neta	Activos	Pasivos	Deuda neta
2012	81 130	101 225	20 094	15,9	19,9	3,9
2013	90 041	105 087	15 046	16,4	19,2	2,7
2014	96 994	114 432	17 438	16,8	19,9	3,0
2015	109 033	142 241	33 208	17,8	23,3	5,4
2016	111 649	156 663	45 014	16,9	23,7	6,8
2017	107 407	173 976	66 569	15,3	24,7	9,5
2018	107 185	190 789	83 604	14,4	25,6	11,2
2019	106 019	206 301	100 282	13,7	26,6	12,9
2020	89 121	249 197	160 076	12,4	34,6	22,2
2021	124 168	314 867	190 699	14,2	36,0	21,8

Fuente: MEF, BCRP, Banco de la Nación, PetroPerú, ONP, EsSalud, ElectroPerú y FONAFE.

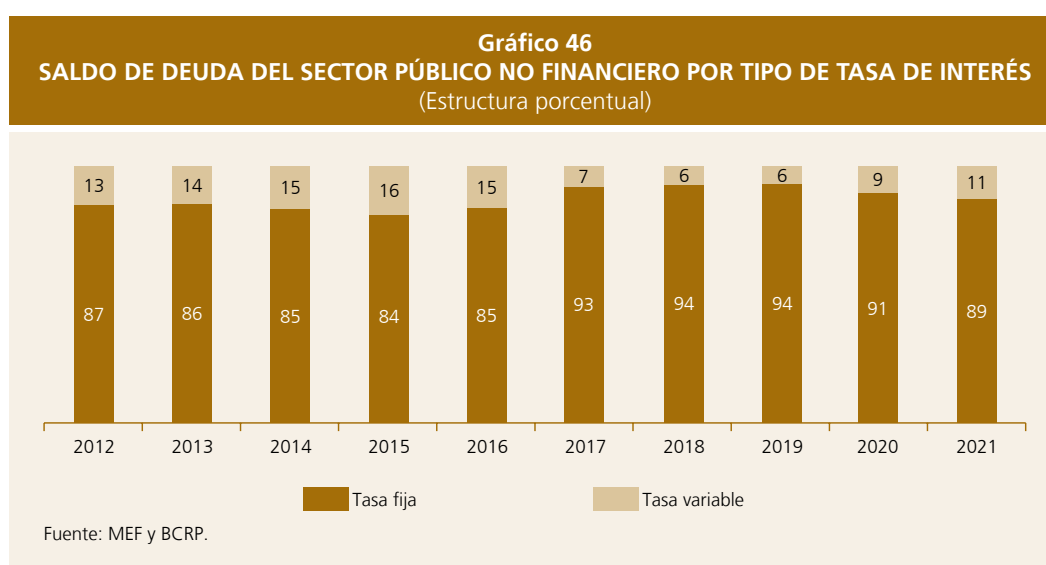
## 5.4 Deuda por monedas

La participación de la deuda en moneda extranjera aumentó de 43 a 54 por ciento de la deuda total, debido a la emisión de bonos globales y al desembolso de créditos de organismos internacionales, a lo que se suma el efecto de la depreciación del sol.



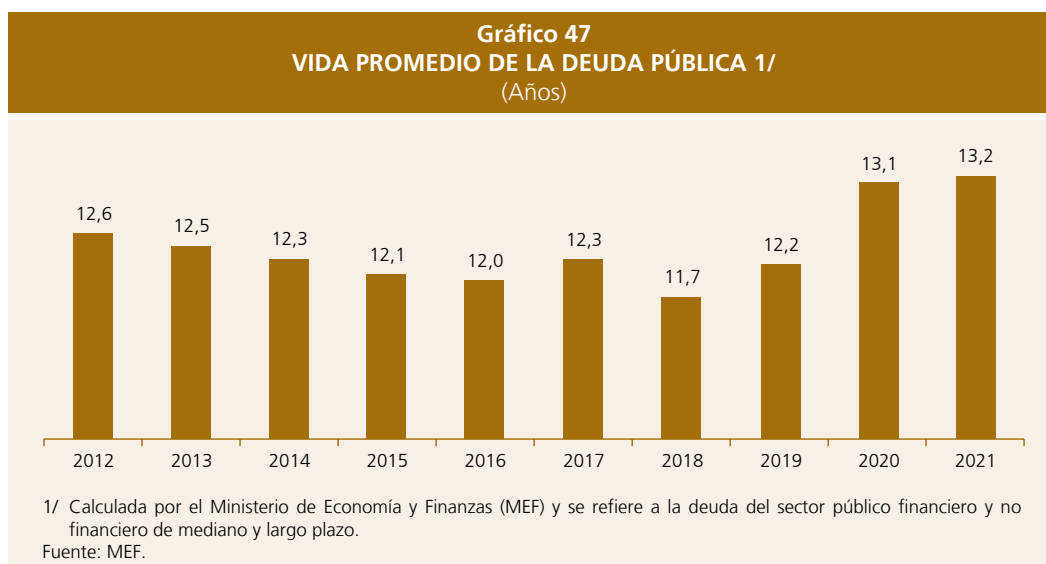
## 5.5 Deuda por tipos de tasa de interés

A fines de 2021 la deuda del Sector Público No Financiero a tasa fija representó el 89 por ciento de la deuda total, porcentaje menor al de 2020 (91 por ciento). Cabe indicar que la participación de la deuda a tasa fija ha aumentado en 2 puntos porcentuales desde 2012.



## 5.6 Vida promedio de la deuda

A fines de 2021 la vida promedio de la deuda pública total de mediano y largo plazo fue de 13,2 años, mayor en 0,1 años a la registrada a fines de 2020 (13,1 años). La vida promedio de la deuda pública interna fue de 10,7 años (menor en 0,9 años a la de 2020), mientras que la vida promedio de la deuda pública externa fue de 15,1 años (mayor en 0,4 años a la de 2020).



# INFLACIÓN IV

La inflación anual en 2021, medida por la variación porcentual del índice de precios al consumidor (IPC) de Lima Metropolitana, se ubicó en 6,43 por ciento interanual (1,97 por ciento en 2020), situándose por encima del rango meta de inflación (entre 1 y 3 por ciento). A nivel nacional, la variación del IPC alcanzó 6,99 por ciento (2,15 por ciento en 2020).

La mayor variación de precios durante 2021 ha sido producto de un fenómeno global, que se explica por problemas de oferta y la rápida recuperación de la economía mundial, luego de los confinamientos para contener la pandemia del COVID-19. Entre los factores de oferta que contribuyeron a la inflación están los mayores precios internacionales de los *commodities*, en particular del petróleo y de algunos alimentos, como el trigo, el maíz y el aceite de soya. Al aumento de tales cotizaciones se suma el mayor costo de los fletes marítimos, fertilizantes químicos y otros insumos. En el ámbito local, la elevación del tipo de cambio acentuó el alza de los precios locales de productos con componentes importados.

Las mediciones de tendencia estadística registraron tasas entre 3,2 y 4,5 por ciento, ubicándose por encima del rango meta. La inflación sin alimentos y energía fue 3,24 por ciento (1,76 por ciento en 2020). Por su parte, la variación de los precios de alimentos y energía fue 10,18 por ciento (2,22 por ciento en 2020), situándose por encima de su promedio de largo plazo.



**Cuadro 61**  
**INDICADORES TENDENCIALES ANUALES DE INFLACIÓN**  
(Variación porcentual 12 meses)

	IPC	Reponderada 1/	Media acotada 2/	Percentil 63 3/	IPC sin alimentos y energía 4/
<b>2001-2021</b>					
Var% promedio	2,74	2,55	2,62	2,53	2,18
Desv. estándar	0,30	0,14	0,12	0,13	0,23
Dic.18	2,19	1,87	1,79	1,82	2,21
Dic.19	1,90	1,75	1,42	1,47	2,30
Dic.20	1,97	1,69	1,31	0,99	1,76
Ene.21	2,68	1,76	1,35	1,06	1,69
Feb.21	2,40	1,68	1,29	0,97	1,57
Mar.21	2,60	1,77	1,61	1,08	1,79
Abr.21	2,38	1,80	1,62	1,23	1,72
May.21	2,45	1,85	1,70	1,41	1,76
Jun.21	3,25	2,11	1,98	1,72	1,89
Jul.21	3,81	2,41	2,46	2,07	2,14
Ago.21	4,95	2,87	3,08	2,64	2,39
Set.21	5,23	3,18	3,44	3,04	2,57
Oct.21	5,83	3,55	3,83	3,47	2,79
Nov.21	5,66	3,80	4,06	3,73	2,91
Dic.21	6,43	4,26	4,53	4,23	3,24

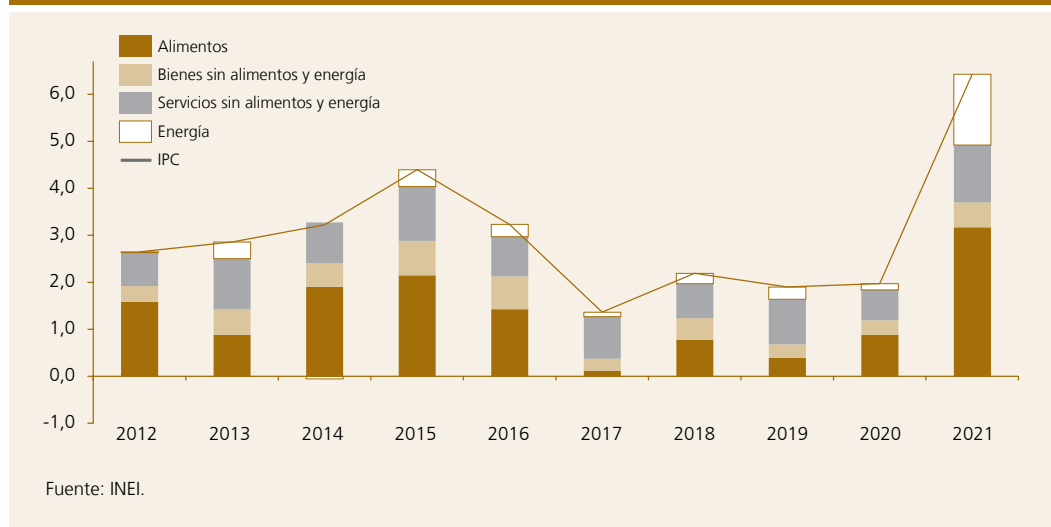
1/ Reponderada: Reduce el peso de los rubros con mayor volatilidad, dividiendo las ponderaciones originales de cada rubro entre la desviación estándar de sus variaciones porcentuales mensuales.

2/ Media acotada: Promedio ponderado de las variaciones porcentuales de precios ubicadas entre los percentiles 34 y 84.

3/ Percentil 63: Corresponde a la variación porcentual del rubro ubicado en el percentil 63.

4/ IPC sin alimentos y energía: IPC excluyendo alimentos, combustibles y electricidad.

**Gráfico 49**  
**CONTRIBUCIONES A LA VARIACIÓN DEL IPC ANUAL**  
(Puntos porcentuales)



Cuadro 62 INFLACIÓN (Variaciones porcentuales)						
	Peso	2018	2019	2020	2021	Var.% prom. 2001-2021 1/
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>2,19</b>	<b>1,90</b>	<b>1,97</b>	<b>6,43</b>	<b>2,74</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>2,21</b>	<b>2,30</b>	<b>1,76</b>	<b>3,24</b>	<b>2,18</b>
<b>a. Bienes</b>	<b>21,7</b>	<b>2,25</b>	<b>1,39</b>	<b>1,52</b>	<b>2,62</b>	<b>1,84</b>
Textil y calzado	5,5	0,92	0,23	0,07	1,07	1,90
Aparatos electrodomésticos	1,3	1,32	0,34	-0,42	4,14	-0,09
Resto industriales	14,9	2,83	1,90	2,20	3,08	1,92
<b>b. Servicios</b>	<b>34,8</b>	<b>2,19</b>	<b>2,86</b>	<b>1,91</b>	<b>3,61</b>	<b>2,43</b>
<i>del cual:</i>						
Educación	9,1	4,73	5,22	1,98	1,60	3,91
Alquileres	2,4	1,27	0,74	0,50	1,76	0,60
Salud	1,1	1,76	1,47	1,20	2,82	2,75
Transporte	8,9	1,09	2,15	2,47	3,69	2,48
Consumo de agua	1,6	0,00	5,01	3,03	11,57	4,73
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>2,17</b>	<b>1,43</b>	<b>2,22</b>	<b>10,18</b>	<b>3,35</b>
<b>a. Alimentos y bebidas</b>	<b>37,8</b>	<b>1,95</b>	<b>1,00</b>	<b>2,24</b>	<b>7,97</b>	<b>3,26</b>
<i>del cual:</i>						
Carne de pollo	3,0	-1,32	-7,27	6,63	23,40	2,80
Pan	1,9	0,94	0,92	0,25	15,50	3,73
Arroz	1,9	-0,23	0,14	3,34	5,19	1,77
Azúcar	0,5	-11,45	-7,00	16,41	12,70	2,27
Fideos	0,5	2,54	2,39	5,60	10,39	2,72
Aceites	0,5	-2,10	-2,28	4,09	63,49	4,94
Papa	0,9	27,16	12,57	-18,73	11,94	3,45
Pescado fresco y congelado	0,7	-5,95	-2,53	-0,08	14,52	3,09
Comidas fuera del hogar	11,7	2,19	1,69	1,00	4,53	3,45
<b>b. Combustibles y electricidad</b>	<b>5,7</b>	<b>3,67</b>	<b>4,32</b>	<b>2,13</b>	<b>24,41</b>	<b>3,76</b>
<b>Combustibles</b>	<b>2,8</b>	<b>5,35</b>	<b>-0,39</b>	<b>-4,20</b>	<b>47,20</b>	<b>3,77</b>
Gasolina y lubricantes	1,3	7,75	0,64	-11,16	46,41	3,07
Gas	1,4	3,28	-1,65	1,97	50,97	3,15
<b>Electricidad</b>	<b>2,9</b>	<b>2,39</b>	<b>8,04</b>	<b>6,73</b>	<b>9,50</b>	<b>3,33</b>

1/ En 2002 se introdujo del régimen de metas explícitas de inflación  
Fuente: INEI.

El aumento en los precios de alimentos y energía estuvo determinado principalmente por factores internacionales, afectados por el alza de precios de los *commodities*, a lo que se sumó el comportamiento del tipo de cambio.

Entre los alimentos que contribuyeron más a la subida de la inflación se encuentran la carne de pollo, los aceites y el pan, relacionados a los aumentos de los precios internacionales del maíz, la torta de soya, el aceite de soya y el trigo, respectivamente. Además, se incrementó el valor de las comidas fuera del hogar, lo cual reflejó el aumento en los costos de los insumos alimenticios, así como la mayor demanda por el relajamiento de las medidas de restricción frente a la pandemia, y el avance de la vacunación.

Los precios de combustibles aumentaron, reflejando el mayor precio internacional del petróleo y de los gasóleos. Las tarifas de electricidad fueron reajustadas sobre la base de la normatividad vigente, que establece la actualización de sus principales componentes, en función a las variaciones del tipo



de cambio, del IPM, y de los precios del cobre, aluminio, entre otros. Asimismo, se procedió a las actualizaciones de los precios establecidos en los contratos entre empresas generadoras y distribuidoras de electricidad, resultado de las licitaciones.

Los rubros con mayor contribución positiva a la inflación fueron gas (0,64 puntos porcentuales), comidas fuera del hogar (0,62 puntos porcentuales), carne de pollo (0,61 puntos porcentuales), gasolina (0,49 puntos porcentuales) y electricidad (0,35 puntos porcentuales).

**Cuadro 63**  
**RUBROS CON MAYOR CONTRIBUCIÓN PONDERADA A LA INFLACIÓN: 2021**

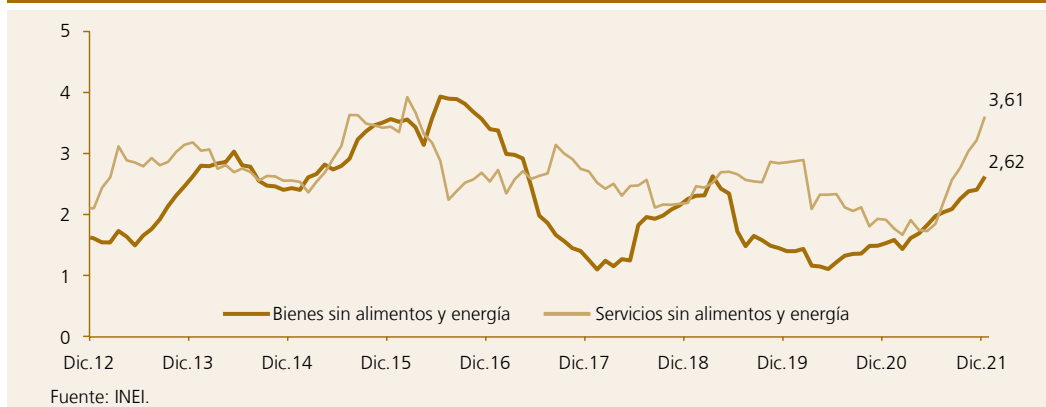
Positiva	Peso	Var. %	Contribución	Negativa	Peso	Var. %	Contribución
Gas	1,4	51,0	0,64	Plátano	0,3	-11,2	-0,05
Comidas fuera del hogar	11,7	4,5	0,62	Limón	0,2	-13,2	-0,03
Carne de pollo	3,0	23,4	0,61	Ajos	0,1	-13,2	-0,01
Gasolina y lubricantes	1,3	46,4	0,49	Palta	0,1	-4,1	-0,01
Electricidad	2,9	9,5	0,35	Apio	0,0	-17,4	-0,01
Aceites	0,5	63,5	0,29	Naranja de mesa	0,1	-8,9	-0,01
Pan	1,9	15,5	0,26	Servicio de internet y otros	0,8	-1,1	-0,01
Pasaje urbano	8,5	3,0	0,24	Uva	0,1	-3,3	0,00
Consumo de agua	1,6	11,6	0,22	Harina y otros derivados	0,0	-7,8	0,00
Matrícula y pensión de enseñanza	8,8	1,6	0,17	Frejol	0,1	-1,4	0,00
<b>Total</b>			<b>3,89</b>	<b>Total</b>			<b>-0,13</b>

Fuente: INEI.

## 1. Inflación sin alimentos y energía

La inflación sin alimentos y energía, indicador que refleja la inflación tendencial, se ubicó por encima del rango meta. Los precios de los bienes aumentaron de 1,5 por ciento en 2020 a 2,6 por ciento en 2021, siendo los precios de los vehículos los que más se elevaron. El componente de servicios registró una mayor aceleración al crecer de 1,9 por ciento en 2020 a 3,6 por ciento en 2021, incidiendo en este resultado el mayor dinamismo en transporte (subió de 2,5 en 2020 a 3,7 por ciento en 2021) y el alza de las tarifas de agua (se encarecieron de 3,0 por ciento en 2020 a 11,6 por ciento en 2021).

**Gráfico 50**  
**BIENES Y SERVICIOS DEL IPC SIN ALIMENTOS Y ENERGÍA**  
(Variación porcentual últimos 12 meses)



## Bienes

En 2021 la inflación de bienes fue 2,6 por ciento. Destacó el incremento del rubro compra de vehículos (7,2 por ciento), afectado por una menor oferta global, debido a la escasez de semiconductores, aunado a un mayor tipo de cambio. Asimismo, subieron los precios de productos destinados al cuidado y a la conservación de la vivienda (7,9 por ciento) que tienen un contenido importado, o que se importan elaborados, por lo que estuvieron afectados por el alza global de los fletes marítimos, a lo que se sumó el aumento del tipo de cambio.

## Servicios

El crecimiento de 3,6 por ciento en los precios de los servicios en 2021 reflejó las alzas en pasaje urbano (3,0 por ciento) y en el consumo de agua (11,6 por ciento).

El alza de los pasajes urbanos reflejó el mayor precio de los combustibles, así como la mayor demanda de los servicios de taxis y mototaxis, ante las menores restricciones para la movilidad de las personas.

El reajuste de las tarifas de agua se realizó acorde a la legislación vigente, que establece el incremento automático de la tarifa si el Índice de Precios al por Mayor (IPM) alcanza una variación acumulada de 3 por ciento.

## 2. Variación de precios de alimentos y energía

Los precios de los alimentos y la energía, cuyas variaciones están relacionadas principalmente a factores de oferta, se incrementaron en 10,2 por ciento en 2021 (2,2 por ciento en 2020). Por su parte, los precios de los alimentos aumentaron 8,0 por ciento (2,2 por ciento en 2020), mientras que los de energía lo hicieron en 24,4 por ciento (2,1 por ciento en 2020). En el rubro de energía, el precio de la electricidad subió en 9,5 por ciento, mientras que los de los combustibles se elevaron en 47,2 por ciento.

## Alimentos

En 2021 destacaron los incrementos de los precios de las comidas fuera del hogar, de la carne de pollo, del aceite y del pan.

El aumento en los precios de las **comidas fuera del hogar** (4,5 por ciento), estuvo asociado al encarecimiento de los valores de los insumos alimenticios, y a la recuperación gradual del consumo. Sin embargo, el alza de los precios fue menor a la variación acumulada de los que correspondieron a alimentos dentro del hogar (9,8 por ciento) debido a las restricciones para contener el avance de la pandemia, tales como la disminución de los aforos de los restaurantes y el toque de queda.

El aumento del precio de la **carne de pollo** (23,4 por ciento), respondió al incremento de los costos de producción, afectados por la mayor cotización internacional del maíz amarillo duro, principal insumo del alimento de las aves, y por el alza del tipo de cambio. Ello sucedió en un contexto de menor oferta de pollo, debido al impacto negativo que tuvo, en su producción, la inmovilización social de 2020. También influyó la menor disponibilidad de productos sustitutos como jurel y bonito.

El incremento del precio de los **aceites** (63,5 por ciento) respondió al alza de la cotización internacional del aceite de soya, su principal insumo, que alcanzó un récord histórico en el mes de junio (US\$ 1 674 por tonelada métrica). A ello se sumó la depreciación del tipo de cambio.

El encarecimiento del precio del **pan** (15,5 por ciento) estuvo asociado al alza de la cotización internacional del trigo (37,0 por ciento). Sin embargo, la atomización de la oferta impidió el traslado total del aumento de los costos de producción a los precios al consumidor.

## Energía

El alza del precio del **gas** (51,0 por ciento) respondió al aumento del precio de referencia internacional (precios del gas propano y butano en Mont Belvieu) y al mayor tipo de cambio. En el mes de setiembre el precio disminuyó, luego de su inclusión en el Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (Decreto Supremo N° 023-2021-EM del 6-09-2021). No obstante, en los siguientes meses, se registraron nuevos incrementos en el precio, en respuesta a las actualizaciones de la banda de precios, por los mayores precios de paridad de importación.

El incremento del precio del rubro de **gasolina y lubricantes** (46,4 por ciento), estuvo acorde a la variación promedio de los precios ex planta de las refinерías locales. Ello reflejó, principalmente, las alzas del marcador internacional (precio en la Costa del Golfo). También influyó la actualización de la banda de precio del diésel B5 de uso vehicular.

Las **tarifas de electricidad** tuvieron un incremento de 9,5 por ciento, mayor al registrado en 2020 (6,7 por ciento). Ello se explica, principalmente, por el aumento del tipo de cambio y de los precios del cobre y del aluminio, atenuados por el efecto de la mayor demanda proyectada, y por menores costos fijos (menor prima para centrales con recursos energéticos renovables). Los mayores reajustes en los pliegos tarifarios determinados por Osinergmin ocurrieron en agosto y octubre.

## 3. Inflación Nacional

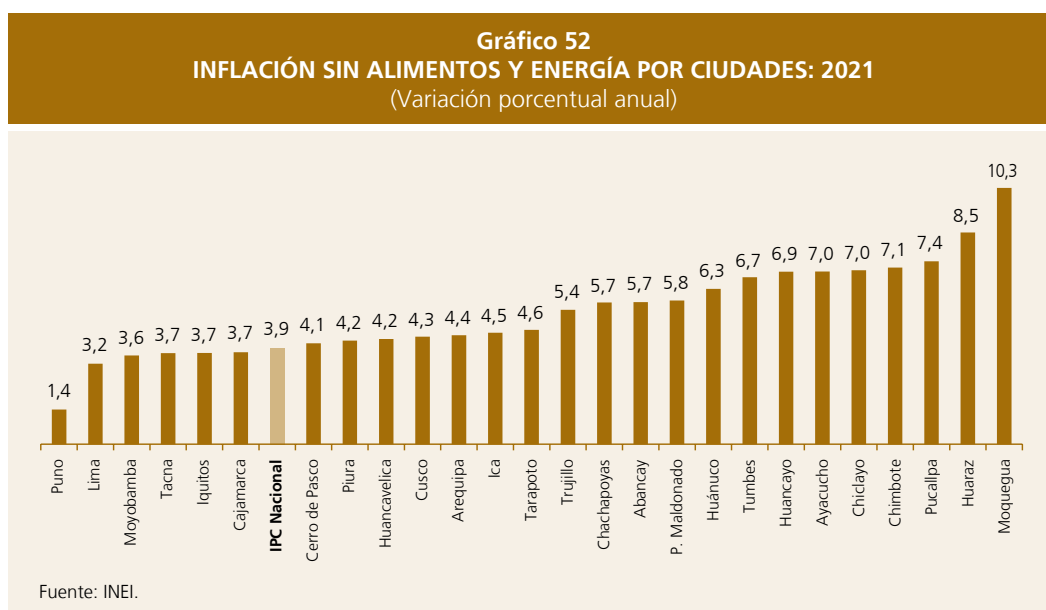
En 2021 la inflación nacional fue 7,0 por ciento interanual, cifra mayor al resultado de 2020 de 2,2 por ciento. La inflación sin alimentos y energía a nivel nacional registró una tasa de 3,9 por ciento en 2021, mayor al 2,2 por ciento de 2020.

La inflación nacional es calculada como el promedio ponderado de la inflación de las 26 principales ciudades del país. En 2021, 23 ciudades registraron tasas de inflación mayores a la de Lima y dos ciudades presentaron variaciones menores.



Las ciudades con mayor inflación en 2021 fueron Chachapoyas (12,5 por ciento), Huaraz (12,0 por ciento), Puerto Maldonado (11,2 por ciento) y Moquegua (10,3 por ciento). Los rubros con mayores contribuciones a la inflación anual fueron pasaje urbano, comidas fuera del hogar y carne de pollo.

En lo que respecta a la inflación sin alimentos y energía, una ciudad registró una variación de precios menor a la de Lima, mientras que 24 ciudades registraron una mayor.



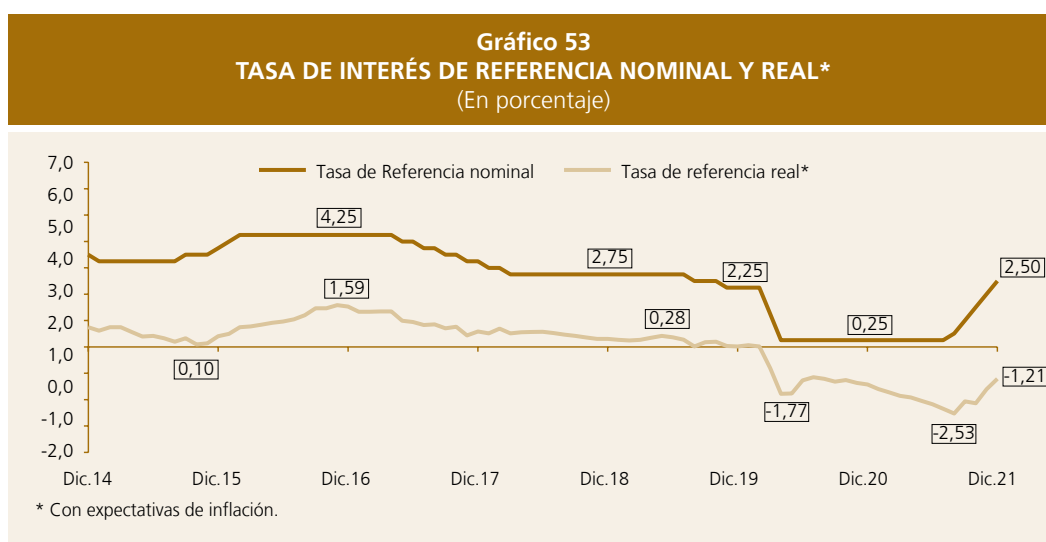
Moquegua, Huaraz, Pucallpa y Chimbote fueron las ciudades con una mayor tasa de inflación sin alimentos y energía, siendo pasaje urbano, y matrícula y pensión de enseñanza los rubros que contribuyeron, en mayor medida, a este resultado.

## 1. Política monetaria

Entre abril de 2020 y julio de 2021 el BCRP mantuvo la tasa de interés de referencia en 0,25 por ciento, el nivel más bajo desde la implementación del régimen de Metas Explícitas de Inflación, junto con un portafolio de instrumentos de política monetaria para ampliar el impulso monetario, con el fin de evitar el rompimiento de la cadena de pagos y crédito, dada la magnitud del choque asociado a la pandemia del COVID-19.

Los choques de oferta que elevaron la inflación en 2021 también conllevaron a un aumento de las expectativas de inflación. En este contexto, con el fin de evitar un desanclaje persistente de las expectativas de inflación con respecto al rango meta, el Directorio del BCRP inició, en agosto de 2021, el retiro del estímulo monetario con un incremento de la tasa de referencia de 25 puntos básicos. Posteriormente, durante las sesiones de política monetaria llevadas a cabo entre setiembre y diciembre de 2021, el Directorio del BCRP decidió elevar la tasa de interés de referencia de la política monetaria en 50 puntos básicos en cada oportunidad, acumulando cinco incrementos. De esta manera, la tasa de interés de referencia pasó de 0,25 por ciento en julio a 2,50 por ciento en diciembre.

Estas decisiones implicaron mantener una posición expansiva de la política monetaria, dado que la tasa de interés real de referencia se mantuvo en niveles negativos (-1,21 por ciento en diciembre), luego de haber alcanzado un mínimo histórico de -2,53 por ciento en agosto. Cabe mencionar que la decisión del Directorio del BCRP sobre la tasa de interés de referencia, se tomó en un contexto en el que diversos bancos centrales de la región elevaron sus tasas de política desde marzo de 2021.





Las decisiones de retiro paulatino del estímulo monetario, adoptadas entre agosto y diciembre de 2021, estuvieron basadas en:

- i. La tasa de inflación a doce meses se incrementó de 2,38 por ciento en abril a 5,66 por ciento en noviembre, manteniéndose por encima del rango meta desde junio (3,25 por ciento).
- ii. Los factores que explicaron el incremento de la inflación fueron el aumento de los precios internacionales de insumos alimenticios (granos) y combustibles, así como del tipo de cambio.
- iii. La tasa de inflación sin alimentos y energía a doce meses se situó dentro del rango meta hasta noviembre.
- iv. Se proyectó que la inflación retornaría al rango meta en el segundo semestre de 2022, debido a la reversión del efecto de los factores transitorios sobre la tasa de inflación, y a que la actividad económica se ubicaría aún por debajo de su nivel potencial.
- v. Las expectativas de inflación a doce meses se incrementaron de 2,0 por ciento en enero a 3,7 por ciento en noviembre, por encima del rango meta de inflación.
- vi. La mayoría de los indicadores de expectativas sobre la economía se deterioraron a lo largo del año, y algunos se ubicaban en el tramo pesimista en noviembre.
- vii. La actividad económica mundial se recuperaba, aunque a menor ritmo por rebrotes de contagios de COVID-19 y la aparición de nuevas variantes, así como por cuellos de botella en la oferta global de bienes y servicios. Se contemplaba que el proceso de recuperación continuara en los siguientes trimestres, conforme siguieran avanzando la vacunación en el mundo y los programas significativos de estímulo fiscal en países desarrollados.



En términos de comunicación, mediante la nota informativa del Programa Monetario de setiembre, con respecto a la subida de la tasa de interés de referencia, el Directorio del BCRP mencionó, con

la información del momento, que “la presente decisión no implica necesariamente un ciclo de alzas sucesivas en la tasa de interés de referencia”. Asimismo, tal como en meses previos, el Directorio del BCRP enfatizó en sus notas informativas que “se encuentra especialmente atento a la nueva información referida a las expectativas de inflación y a la evolución de la actividad económica para considerar, de ser necesario, modificaciones en la posición de la política monetaria”.

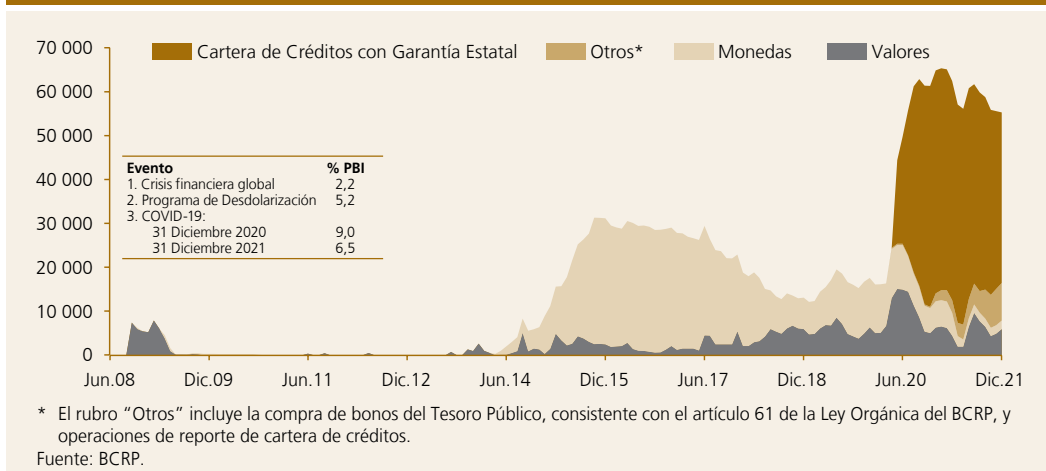
Adicionalmente, a partir de la nota informativa de octubre, el Directorio añadió el siguiente enunciado: “Con la información disponible se estima conveniente mantener la posición de política monetaria expansiva por un periodo prolongado, mediante el retiro gradual del estímulo monetario”. Del mismo modo, el Directorio mantuvo el compromiso de que “el Banco Central continuará realizando todas las acciones necesarias para sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía” y reiteró que “los mercados financieros han continuado mostrando volatilidad en un contexto de incertidumbre y las acciones del BCRP se orientaron a atenuar dichas volatilidades”.

Durante 2021 el indicador del tono de la política monetaria, usado por el BCRP, mostró una postura a favor del retiro del estímulo monetario desde julio, un mes antes del incremento de tasa de interés de agosto. Asimismo, el indicador muestra que el comunicado de política monetaria tomó una postura más favorable al retiro del estímulo monetario en los meses siguientes.



El saldo de operaciones de inyección de liquidez en moneda nacional se redujo de S/ 64,8 mil millones al cierre de 2020 a S/ 56,7 mil millones al 31 de diciembre de 2021, principalmente por la amortización de repos de cartera con garantía estatal del programa Reactiva Perú (S/ 11,9 mil millones). Este saldo de operaciones de inyección de liquidez, al cierre de 2021, es equivalente al 6,5 por ciento del PBI, S/ 38,8 mil millones de los cuales corresponden al monto liquidado de repos de cartera de crédito con garantía estatal. En términos comparativos, el saldo total de las operaciones de inyección de liquidez es 7,2 veces superior al máximo saldo de estas operaciones alcanzado durante la crisis financiera internacional de 2008-2009 (S/ 7,9 mil millones) y 1,8 veces el saldo alcanzado durante el periodo de caída de precios de *commodities* (2013-2016) y el programa de desdolarización (S/ 31,8 mil millones).

**Gráfico 56**  
**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP**  
(En millones de soles)



**Cuadro 64**  
**SALDO DE OPERACIONES DE INYECCIÓN DEL BCRP**  
(En millones de soles)

Episodio	Fecha	Valores	Moneda (Regular)	Moneda (Expansión)	Moneda (Substitución)	Cartera (Garantía-Estatal) Liquidación	Otros*	Total
Crisis Financiera 2008-2009	Oct.08	7 383	300	0	0	0	0	7 683
	Nov.08	5 959	30	0	0	0	0	5 989
	Dic.08	5 412	0	0	0	0	0	5 412
	Ene.09	5 239	0	0	0	0	0	5 239
	Feb.09	7 877	0	0	0	0	0	7 877
	Mar.09	5 989	735	0	0	0	0	6 724
Programa de Desdolarización	Dic.14	1 300	8 600	0	0	0	0	9 900
	Mar.15	4 900	8 600	2 200	1 500	0	0	17 200
	Jun.15	2 631	11 500	5 100	4 305	0	0	23 536
	Set.15	3 034	16 050	7 900	4 805	0	0	31 789
	Dic.15	2 500	14 900	7 900	4 805	0	0	30 105
Crisis COVID-19	Feb.20	5 100	9 650	0	0	0	0	14 750
	Mar.20	6 675	11 150	0	0	0	0	17 825
	Abr.20	13 015	10 030	0	0	0	250	23 295
	May.20	15 060	10 145	0	0	19 017	260	44 482
	Jun.20	14 947	8 095	0	0	24 338	260	47 640
	Set.20	8 604	5 895	0	0	47 002	304	61 805
	Dic.20	6 309	5 970	0	0	50 729	1 785	64 793
	Ene.21	6 554	6 030	0	0	50 497	2 258	65 339
	Mar.21	4 454	2 430	0	0	49 907	2 812	59 603
	Jun.21	6 476	1 922	0	0	47 968	4 408	60 774
	Set.21	6 470	1 842	0	0	43 770	6 590	58 672
	Oct.21	4 383	1 902	0	0	42 283	7 489	56 057
	Nov.21	4 913	1 942	0	0	40 475	8 251	55 581
	Dic.21	5 963	3 342	0	0	38 827	8 519	56 651

\* El rubro "Otros" incluye la compra de bonos del Tesoro Público, en línea con el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP, y operaciones de reporte de cartera de créditos.  
Fuente: BCRP.

El saldo máximo de operaciones de inyección se registró a fines de enero de 2021. A partir de entonces, este se fue reduciendo, dado que las amortizaciones del programa Reactiva Perú implican una disminución en el saldo de repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional. Esta dinámica fue compensada, parcialmente, por otros programas como repos de reprogramación de créditos y repos de expansión del crédito a largo plazo, en adición a las compras de bonos del Tesoro Público. Por otro lado, las reprogramaciones de créditos, en el marco de Reactiva Perú, sirvieron para ampliar el plazo de las operaciones de inyección.



**Cuadro 65**  
**PROGRAMAS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ**  
 (En miles de millones de soles)

Programa	Dic.19	Dic.20	Ene.21	Jun.21	Set.21	Dic.21
Repos de crédito con garantía del Gobierno Nacional	0	50,7	50,5	48,0	43,8	38,8
del cual: saldo de repos para reprogramación	0	0	0	0	9,2	14,3
Repos de reprogramación de créditos	0	0,5	1,1	2,5	4,2	4,8
Repos de expansión del crédito a largo plazo	0	0	0,2	0,2	2,2	5,5
Compra de Bonos del Tesoro Público*	0	1,3	1,3	2,1	2,1	2,1
Resto**	17,4	12,2	12,1	8,0	6,3	5,4
<b>Total</b>	<b>17,4</b>	<b>64,8</b>	<b>65,3</b>	<b>60,8</b>	<b>58,7</b>	<b>56,7</b>

\* A valor de adquisición.

\*\* Repos regulares como repos de valores y monedas.

Luego de la implementación inicial del programa Reactiva Perú, aunque la economía se recuperó de manera importante, varios sectores fueron particularmente afectados por las medidas de confinamiento, principalmente aquellos que tuvieron una reapertura tardía de sus actividades durante 2020, y cuyas operaciones volvieron a ser restringidas por las medidas de prevención sanitarias, adoptadas desde enero de 2021. El programa de reprogramación de créditos otorgados en el marco de Reactiva Perú (DU N° 026-2021) estuvo dirigido a empresas solventes, pero que requerían la reprogramación de sus créditos por problemas de liquidez, derivados de la caída temporal en sus ventas.

Bajo este esquema legal, se permitió la reprogramación de créditos con garantías del Gobierno Nacional, del programa Reactiva Perú, por un monto máximo inicial de S/ 16 mil millones, que posteriormente fue ampliado a S/ 19,5 mil millones (DU N° 039-2021). Los requisitos y condiciones para acceder a esta facilidad estuvieron asociados al tamaño del crédito original, y a la caída en el nivel de ventas registrada en el cuarto trimestre de 2020, respecto a similar período del año anterior. Las garantías se dieron por el mismo porcentaje de cobertura pactada en las condiciones iniciales de acogimiento a Reactiva Perú. A las empresas que accedieron al esquema se les otorgó, por una sola vez, un nuevo periodo de gracia de hasta 12 meses adicionales al periodo de gracia original.

En este escenario, en el ejercicio de sus funciones y ejerciendo su autonomía constitucional, el BCRP pudo realizar operaciones repo de cartera con garantía gubernamental. En un principio, se planteó que el programa estuviera vigente hasta el 15 de julio de 2021, pero posteriormente el plazo para que las empresas se acogieran se amplió hasta el 31 de diciembre de 2021 (DU N° 091-2021). A dicha fecha, el saldo de operaciones de reporte en el marco de las reprogramaciones del Programa Reactiva Perú ascendió a S/ 14,3 mil millones.

En un entorno de alta incertidumbre en los mercados financieros locales, el BCRP anunció, el 27 de mayo de 2021, que compraría bonos del Tesoro Público (BTP) con vencimiento entre los años 2031 y 2040 en el mercado secundario, mediante el mecanismo de subasta, para atenuar las presiones al alza de las tasas de interés de largo plazo. Asimismo, a partir de la misma fecha, el BCRP dispuso que aceptaba automáticamente las solicitudes de operaciones de reporte de valores, a cambio de moneda nacional (repos de valores), por modalidad directa, hasta por un monto de S/ 100 millones a plazo *overnight*. Ambas medidas obedecen a la necesidad de proveer de un adecuado nivel de liquidez a las entidades financieras

Así, entre el 28 de mayo y el 16 de junio se convocaron a subastas de compras de los bonos soberanos con vencimientos entre los años 2031 y 2040, adquiriéndose un total de S/ 757 millones; con lo cual, al cierre de 2021, el saldo de BTP adquiridos por el BCRP asciende a S/ 2 078 millones. Cabe señalar que el artículo 61 de la Ley Orgánica del BCRP establece que el Banco está facultado para comprar en el mercado secundario valores emitidos por el Tesoro Público, siempre y cuando el incremento anual de las tenencias de esos títulos, valuados a su precio de adquisición, no supere el 5 por ciento del saldo de la base monetaria del cierre del año precedente. Para el año 2021 el límite para estas adquisiciones fue S/ 4 299 millones.



A continuación, se describen las medidas diseñadas e implementadas por el BCRP durante 2021 plasmadas en circulares.

#### **Disposiciones de encaje en moneda extranjera (Circular N° 005-2021-BCRP del 22 de marzo de 2021)**

Se modificó el régimen de encaje en moneda extranjera, con vigencia a partir de mayo de 2021, en lo referido a los requerimientos de encaje adicional en función de la evolución del crédito total y del crédito de consumo vehicular e hipotecario en moneda extranjera. Estas medidas tienen la finalidad de continuar promoviendo, en el largo plazo, un proceso gradual de reducción en la dolarización del crédito. Previamente, este requerimiento había sido suspendido desde el periodo de encaje de abril de 2020 hasta diciembre de 2020, y luego postergado hasta abril de 2021, en el marco de las medidas adoptadas por el BCRP, debido al COVID-19.

Los límites vigentes a partir de mayo de 2021 son:

- (i) Para el encaje adicional en función de la evolución del crédito total en moneda extranjera: para las Entidades Sujetas a Encaje, que al cierre del periodo cuenten con un saldo promedio diario de crédito total en moneda extranjera, mayor o igual a US\$ 200 millones, se establece un encaje adicional. Si durante el periodo de encaje, este saldo promedio supera el saldo promedio diario de crédito total en moneda extranjera de diciembre de 2018 más el 30 por ciento del flujo acumulado respecto a diciembre de 2018 del crédito promedio en moneda nacional, excluyendo de dicho flujo el correspondiente a crédito hipotecario, de consumo y de comercio exterior. Este flujo acumulado resultante del crédito promedio en moneda nacional se considera siempre que sea positivo.
- (ii) Para el encaje adicional en función de la evolución del crédito de consumo vehicular e hipotecario en moneda extranjera: Se establece que las Entidades Sujetas a Encaje, que al cierre del periodo cuenten con un saldo promedio diario del total de créditos de consumo vehicular e hipotecario mayor al 90 por ciento del saldo alcanzado al 31 de diciembre de 2018 o el 6 por ciento de su patrimonio efectivo último publicado por la SBS (el que resulte mayor), estarán sujetas a un encaje adicional. Posteriormente, el límite a diciembre de cada año, con base en el saldo al 31 de diciembre de 2018, se reducirá en 5 puntos porcentuales de este saldo por año. Por su parte, el límite con base en el monto del patrimonio efectivo se redujo a partir de diciembre de 2021 a 5 por ciento de dicho patrimonio.

#### **Operaciones de Reporte de Cartera de Créditos con Garantía del Gobierno Nacional para Apoyo de Liquidez (Circular N° 011-2021-BCRP del 13 mayo de 2021)**

Este programa surgió en el marco del Decreto Legislativo N° 1508 de mayo de 2020 que creó el Programa de Garantía del Gobierno Nacional a la Cartera Crediticia con el fin de proveer a las instituciones financieras de la liquidez necesaria para mantener el flujo de crédito hacia los sectores más afectados y, con ello, mantener la continuidad en la cadena de pagos. Las instituciones financieras podrán utilizar su cartera crediticia para obtener garantía del Gobierno Nacional, de modo que puedan realizar operaciones de reporte con el BCRP. El monto del programa asciende a S/ 7 mil millones, el cual podrá ampliarse hasta un 20 por ciento adicional. En abril de 2021, el Ministerio de Economía y Finanzas aprobó el otorgamiento de las garantías por parte de COFIDE (Decreto Supremo N° 063-2021-EF). En 2021 no se realizaron operaciones bajo este programa.

#### **Swaps Cambiarios Venta del BCRP (SCV) con tasa de interés fija en soles (Circular N° 028-2021-BCRP del 6 de octubre de 2021)**

Se incluyó la modalidad de Swaps Cambiarios Venta del BCRP (SCV) con tasa de interés fija en soles, en un contexto de expectativas de incrementos en la tasa de interés de referencia de la política monetaria. A

diferencia del SCV a tasa variable, en el que el BCRP recibe de la entidad participante una tasa de interés variable, en soles, calculada como la capitalización del Índice Interbancario Overnight (ION), en el caso del SCV de la nueva modalidad, el BCRP recibe el pago de una tasa fija. En ambos casos, el BCRP paga a la entidad financiera una tasa de interés fija en dólares (criterio de asignación en las subastas) más la variación del tipo de cambio.

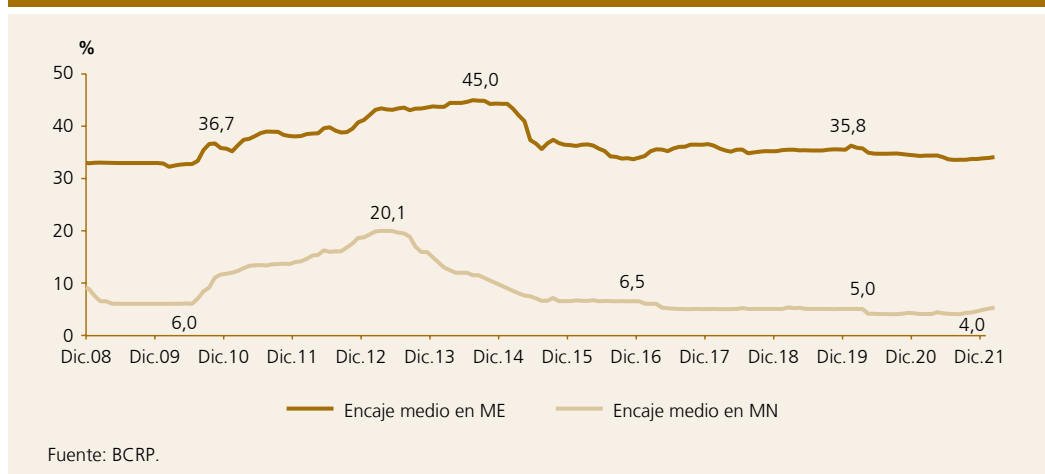
### Disposiciones de Encaje en Moneda Nacional (Circulares N° 024-2021-BCRP del 30 de agosto de 2021 y N° 031-2021-BCRP del 26 de octubre de 2021)

Con el objetivo de complementar los incrementos de la tasa de referencia, así como también reforzar el control monetario, a fines de agosto de 2021 se publicó la Circular N° 024-2021-BCRP que estableció la elevación gradual de los requerimientos de encaje en moneda nacional a partir de setiembre de 2021. Se dispuso que el requerimiento de encaje en moneda nacional fuese el monto mayor entre: (i) el que resulte de una tasa de encaje marginal de 25,0 por ciento sobre el aumento del Total de Obligaciones Sujetas a Encaje (TOSE) con respecto a julio de 2021, y (ii) el que resulte de aplicar la tasa de encaje medio mínima de 4,0 por ciento en setiembre, 4,25 por ciento en octubre y 4,50 por ciento desde noviembre de 2021 (esta última tasa de encaje medio mínima no llegó a estar vigente). Asimismo, el requerimiento mínimo de cuenta corriente que las instituciones financieras mantienen en el BCRP se elevó de 0,75 a 1,0 por ciento desde octubre de 2021.

En octubre de 2021 (Circular 031-2021-BCRP) se incrementó la tasa de encaje mínimo legal de 4,0 por ciento a 4,5 por ciento en noviembre de 2021, a 4,75 por ciento en diciembre de 2021 y a 5,0 por ciento desde enero de 2022, respectivamente. De esta manera, el requerimiento de encaje sería el máximo entre (i) aquel que resulte de aplicar la tasa de encaje del periodo base (julio de 2021) a las obligaciones sujetas a encaje hasta el nivel del periodo base, y de una tasa de encaje marginal de 25 por ciento con respecto al periodo base y (ii) el encaje mínimo legal correspondiente al periodo de evaluación. Adicionalmente, a partir de noviembre de 2021 rige un encaje medio máximo equivalente al 6,0 por ciento del flujo del TOSE del periodo de evaluación, con el fin de mantener una baja dispersión en las tasas medias de encaje entre entidades financieras.

Ante el impacto del COVID-19, y para liberar recursos a las entidades financieras, a fines de marzo de 2020, la tasa de encaje en moneda nacional había sido reducida de 5,0 a 4,0 por ciento, efectiva a partir de abril de 2020. Asimismo, a partir de esa fecha, el requerimiento mínimo de cuenta corriente se redujo de 1,0 a 0,75 por ciento.

**Gráfico 57**  
**TASA DE ENCAJE MEDIA EN MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA**  
(Porcentaje de las obligaciones sujetas a encaje)



**Cuadro 66**  
**MEDIDAS DE ENCAJE EN MONEDA NACIONAL**  
(En porcentajes)

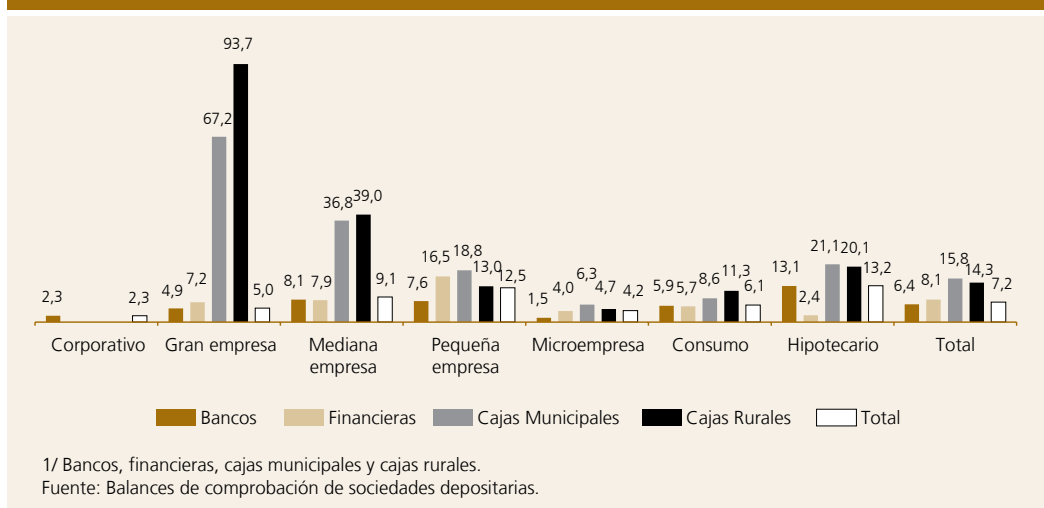
Tasa de encaje	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21
Tasa de encaje mínimo legal en soles	4,0	4,0	4,0	4,50	4,75
Tasa de encaje mínimo para el nivel de cuenta corriente en soles	0,75	0,75	1,0	1,0	1,0
Tasa de encaje marginal en soles	-	25	25	25	25
Tasa de encaje medio mínima en soles	4,0	4,0	4,25		
Tasa media máxima del régimen general	-	-	-	6,0	6,0

Fuente: BCRP.

Aparte de las medidas adoptadas por el BCRP, el saldo de reprogramaciones de crédito de las sociedades depositarias (que comprenden empresas bancarias, empresas financieras, cajas municipales y cajas rurales), autorizadas por la SBS, mantuvo una tendencia decreciente durante todo 2021. Así, el saldo total de créditos reprogramados a diciembre de 2021 es inferior en S/ 100 mil millones al máximo observado en junio de 2020 (S/ 128 mil millones, equivalente al 35,6 por ciento de la cartera), lo cual se explica por el pago de las reprogramaciones, consistente con la reapertura de las actividades económicas.

Al 31 de diciembre de 2021 las sociedades depositarias mantienen un saldo de créditos reprogramados de alrededor de S/ 28 mil millones, equivalentes al 7,2 por ciento del total de la cartera de las sociedades depositarias. Asimismo, a diciembre de 2021, se encuentra reprogramado el 12,5 por ciento de la cartera de pequeñas empresas, el 4,2 por ciento de la cartera de microempresas y el 6,1 por ciento de la cartera de consumo. Las entidades especializadas en microfinanzas tienen reprogramadas al menos el 14,0 por ciento de sus carteras.

**Gráfico 58**  
**CRÉDITOS REPROGRAMADOS DE SOCIEDADES DEPOSITARIAS:1/ DICIEMBRE 2021**  
(Como porcentaje del total de créditos)



## 2. Tasas de interés

La evolución de la tasa interbancaria siguió de cerca la tasa de referencia de la política monetaria, y la elevación que tuvo durante el año 2021 fue de 225 puntos básicos. Por consiguiente, las tasas de interés en soles, en los mercados de créditos y depósitos también tuvieron incrementos durante el año, reflejando con ello el primer eslabón en el mecanismo de transmisión monetaria y el efecto traspaso de la tasa de política monetaria. Las tasas de interés de los depósitos se incrementaron, en promedio, entre 0,4 puntos a 1,6 puntos porcentuales, dependiendo del plazo pactado. Las tasas de interés de los

créditos subieron entre 0,5 y 3,4 por ciento según el tipo de tasa. Las tasas de los créditos hipotecarios tuvieron una mayor estabilidad relativa, y su aumento fue solamente 0,5 puntos. La tasa de interés preferencial, que se otorga a los clientes corporativos, aumentó 2,3 puntos, ligeramente por encima del aumento la tasa de referencia. El resto de las tasas subieron más de 2 puntos porcentuales por la mayor influencia del riesgo crediticio del deudor. La tasa promedio FTAMN registró un aumento de 3,4 puntos porcentuales con relación al año previo.

<b>Cuadro 67</b> <b>TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN SOLES</b> (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Variación 2021/2020
Interbancaria	2,3	0,2	2,3	2,0
Depósitos hasta 30 días 1/	1,6	0,2	0,7	0,4
Depósitos de 30 a 60 días 1/	1,8	0,5	0,8	0,4
Depósitos de 60 a 180 días 1/	2,3	0,5	0,9	0,5
Depósitos de 180 a 360 días 1/	3,3	1,3	2,9	1,6
Depósitos más de 360 días 1/	3,5	2,0	3,1	1,1
Activa preferencial a 90 días	3,3	0,6	2,9	2,3
Grandes empresas	5,7	4,6	5,7	1,1
Medianas empresas	10,0	6,1	8,8	2,7
Pequeñas empresas	22,6	17,2	19,3	2,1
Micro empresas	44,3	30,1	32,3	2,3
Consumo	45,3	39,5	41,8	2,3
Hipotecarios	7,9	6,4	6,9	0,5
FTAMN 2/	18,7	17,4	20,8	3,4

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a personas naturales.  
2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.

Las tasas de interés en dólares se mostraron más estables, de acuerdo con las tasas de interés internacionales, particularmente la tasa Libor a 3 meses.

<b>Cuadro 68</b> <b>TASAS DE INTERÉS PARA OPERACIONES EN DÓLARES</b> (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Variación 2021/2020
Libor a 3 meses	1,9	0,2	0,2	-0,0
Interbancaria	1,8	0,3	0,3	-0,0
Depósitos hasta 30 días 1/	1,3	0,0	0,1	0,1
Depósitos de 30 a 60 días 1/	1,0	0,2	0,2	0,1
Depósitos de 60 a 180 días 1/	1,0	0,2	0,3	0,1
Depósitos de 180 a 360 días 1/	1,2	0,3	0,4	0,1
Depósitos más de 360 días 1/	1,3	0,5	0,8	0,3
Activa preferencial a 90 días	2,7	1,1	1,0	-0,1
Grandes empresas	5,0	4,5	4,3	-0,1
Medianas empresas	6,9	5,9	5,9	-0,0
Pequeñas empresas	8,3	5,3	10,3	5,0
Micro empresas	11,0	8,5	7,4	-1,1
Consumo	36,1	35,1	33,4	-1,7
Hipotecarios	6,9	5,4	5,0	-0,4
FTAMEX 2/	7,5	6,6	8,0	1,4

1/ Las tasas de los depósitos corresponden a personas naturales.  
2/ Es la tasa activa promedio de mercado de los últimos 30 días.



### 3. Agregados monetarios y crediticios

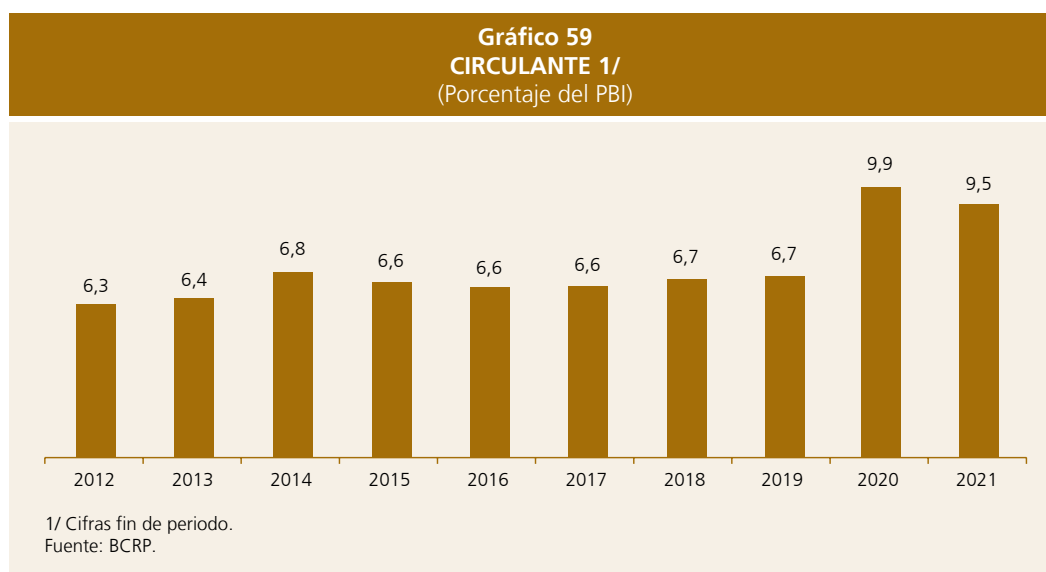
La liquidez y el crédito al sector privado disminuyeron sus tasas de crecimiento, en comparación con el año previo, lo que fue consistente con la amortización parcial del Programa Reactiva Perú.

La expansión anual de la liquidez del sector privado fue nula (0,0 por ciento en 2021 frente a 25,3 por ciento de expansión en 2020), lo que se explica por la salida de fondos hacia el exterior por parte de residentes. En moneda nacional, la disminución de dicho agregado fue de 0,7 por ciento, mientras que, en moneda extranjera, la liquidez aumentó en 1,6 por ciento. De esta manera, el coeficiente de dolarización de la liquidez subió de 28,0 por ciento en 2020 a 28,5 por ciento a fines de 2021.

Por su parte, el crédito total al sector privado creció 4,4 por ciento durante el año (11,0 por ciento en 2020). El crédito en moneda nacional se expandió 5,6 por ciento y el de moneda extranjera aumentó en 0,3 por ciento. El coeficiente de dolarización del crédito disminuyó ligeramente de 22,0 por ciento en 2020 a 21,1 por ciento en diciembre de 2021.

#### 3.1 Circulante

El saldo del circulante en poder del público, a diciembre de 2021, fue de S/ 83 058 millones, lo que representó el 9,5 por ciento del PBI y un crecimiento de 16,0 por ciento con respecto a diciembre de 2020. Esta reducción representa una normalización respecto al nivel del año anterior que alcanzó un máximo histórico, asociado a una demanda precautoria por la pandemia.



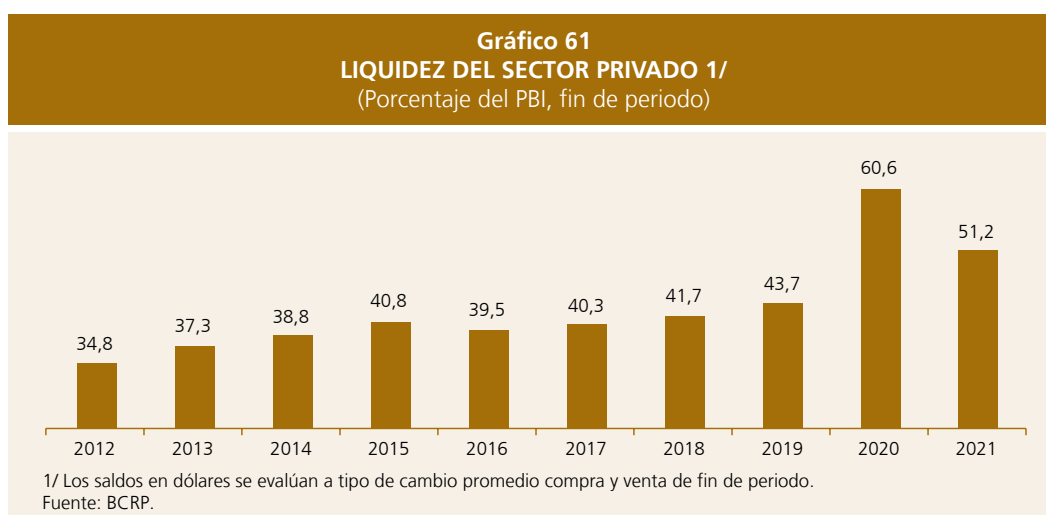
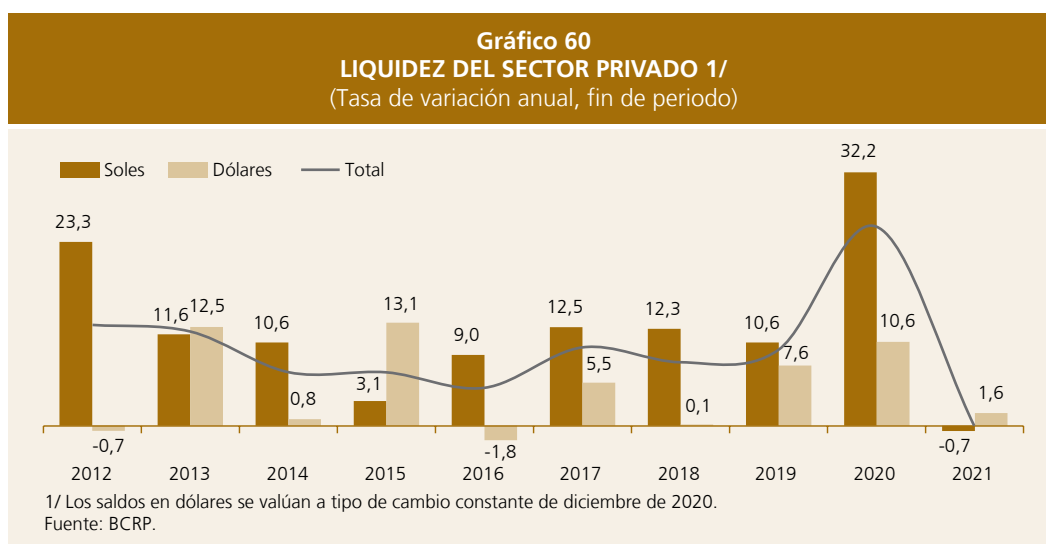
Se estima que, durante 2021, el circulante en dólares acumuló un aumento de US\$ 1 262 millones, asociado con una mayor demanda de moneda extranjera por la incertidumbre política, y el temor al surgimiento de nuevas variantes del COVID-19, lo cual provocó una mayor depreciación del tipo de cambio. En el primer trimestre se registró un flujo negativo de US\$ 26 millones, para luego pasar a tener uno positivo de US\$ 786 millones en el segundo trimestre, de US\$ 460 millones en el tercer trimestre y de US\$ 42 millones en el cuarto trimestre de 2021. El año pasado se registraron importaciones de billetes de dólares estadounidenses por US\$ 2 150 millones (US\$ 1 170 millones en mayo y US\$ 980 millones en junio), así como exportaciones de estos por US\$ 643 millones (US\$ 225 millones en setiembre, US\$ 108 millones en octubre, US\$ 210 millones en noviembre y US\$ 100 millones en diciembre). El saldo en caja en moneda extranjera de las sociedades creadoras de depósito a diciembre ascendió a US\$ 1 395 millones.

### 3.2 Liquidez

Durante 2021 la tasa de crecimiento de la liquidez del sector privado fue nula, lo que contrasta con el fuerte crecimiento de 25,3 por ciento que registró este agregado monetario el año previo. Por su parte, la liquidez del sector privado, como porcentaje del PBI, se redujo de 60,6 por ciento en 2020 a 51,2 por ciento en 2021.

La contracción de la liquidez, observada el último año, se vio claramente en la disminución de los depósitos a plazo (-10,7 por ciento anual sin contar CTS) y de los depósitos a la vista (-7,0 por ciento anual). Sin embargo, se registró un incremento de los depósitos de ahorro de 11,5 por ciento. Una de las razones que explican estos cambios fue que las empresas, en general, obtuvieron liquidez mediante la reducción de sus saldos de cuentas corrientes, mientras que las personas naturales lo hicieron a través de sus depósitos a plazo y cuentas CTS, sin variar sus depósitos de ahorro. Esto es consistente con el hecho de que los depósitos a la vista (que son mantenidos mayormente por empresas) disminuyeran con relación al año previo (estos depósitos representaron el 27 por ciento de la liquidez de 2020). También lo es con el hecho de que los depósitos a plazo de las personas naturales se redujeran 14,9 por ciento y sus cuentas CTS en 46,7 por ciento.

Por monedas, se registró una disminución de los depósitos en moneda nacional de 5,4 por ciento, y un ligero aumento de los saldos mantenidos en moneda extranjera de 0,7 por ciento.





**Cuadro 69**  
**PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Circulante</b>	<b>52 129</b>	<b>71 576</b>	<b>83 058</b>	<b>37,3</b>	<b>16,0</b>
<b>Dinero</b>	<b>99 427</b>	<b>143 100</b>	<b>144 621</b>	<b>43,9</b>	<b>1,1</b>
<b>Depósitos 1/</b>	<b>289 002</b>	<b>358 114</b>	<b>345 944</b>	<b>23,9</b>	<b>-3,4</b>
En moneda nacional	179 813	239 124	226 155	33,0	-5,4
Depósitos a la vista	47 298	71 524	61 563	51,2	-13,9
Depósitos de ahorro	59 557	95 721	106 577	60,7	11,3
Depósitos a plazo	72 959	71 879	58 015	-1,5	-19,3
Depósitos a plazo sin contar CTS	55 080	54 405	48 735	-1,2	-10,4
CTS	17 880	17 475	9 280	-2,3	-46,9
En moneda extranjera (Mills US\$)	30 163	32 870	33 091	9,0	0,7
Depósitos a la vista	11 115	13 078	13 523	17,7	3,4
Depósitos de ahorro	9 229	10 799	12 073	17,0	11,8
Depósitos a plazo	9 818	8 994	7 495	-8,4	-16,7
Depósitos a plazo sin contar CTS	8 349	7 620	6 755	-8,7	-11,4
CTS	1 469	1 373	740	-6,5	-46,1
<b>Liquidez 1/</b>	<b>348 182</b>	<b>436 426</b>	<b>436 224</b>	<b>25,3</b>	<b>-0,0</b>
En soles	237 742	314 232	312 076	32,2	-0,7
En dólares (Millones de US\$)	30 508	33 755	34 295	10,6	1,6

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

Fuente: BCRP.

Por tipo de depositante se pudo observar algunas importantes diferencias. En primer lugar, la mayor disminución de depósitos la efectuaron las empresas, cuyos saldos disminuyeron 5,7 por ciento durante el año, frente a 1,4 por ciento de reducción en el caso de las personas naturales y organismos sin fines de lucro. La segunda es que, en el segmento de empresas, la reducción de depósitos fue exclusivamente en moneda nacional (-11,0 por ciento de variación anual), razón por la cual su ratio de dolarización se elevó de 36,8 a 40,3 por ciento. En el segmento de personas, y organismos sin fines de lucro, la reducción de depósitos se dio en ambas monedas, aunque con mayor magnitud en los depósitos en dólares (-2,2 por ciento), y su ratio de dolarización se redujo de 30,2 a 29,9 por ciento.

Una tercera diferencia es que las empresas prefirieron reducir sus depósitos a la vista (-8,0 por ciento) en mayor magnitud que otros depósitos. En cambio, las personas naturales y organismos sin fines de lucro prefirieron reducir sus depósitos a plazo (-14,9 por ciento sin contar CTS) y depósitos CTS (-46,7 por ciento), manteniendo sus depósitos de ahorro. La disminución interanual de los depósitos CTS responde al Decreto de Urgencia N°038-2020, que entró en vigor en mayo, y que autorizaba a los trabajadores a disponer libremente de los fondos del monto intangible hasta el 31 de diciembre del 2021 como medida temporal. Es así como a diciembre de 2021, el impacto de la medida produjo retiros por S/ 12 194 millones de los depósitos CTS desde mayo de 2021.

**Cuadro 70**  
**DEPÓSITOS POR TIPO DE DEPOSITANTE 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Personas naturales 2/</b>	<b>184 139</b>	<b>192 351</b>	<b>189 615</b>	<b>4,5</b>	<b>-1,4</b>
En soles	125 173	134 313	132 877	7,3	-1,1
En dólares (Millones de US\$)	16 289	16 032	15 673	-1,6	-2,2
<b>Empresas</b>	<b>104 863</b>	<b>165 764</b>	<b>156 329</b>	<b>58,1</b>	<b>-5,7</b>
En soles	54 640	104 811	93 277	91,8	-11,0
En dólares (Millones de US\$)	13 874	16 838	17 418	21,4	3,4
<b>Total</b>	<b>289 002</b>	<b>358 114</b>	<b>345 944</b>	<b>23,9</b>	<b>-3,4</b>
En soles	179 813	239 124	226 155	33,0	-5,4
En dólares (Millones de US\$)	30 163	32 870	33 091	9,0	0,7

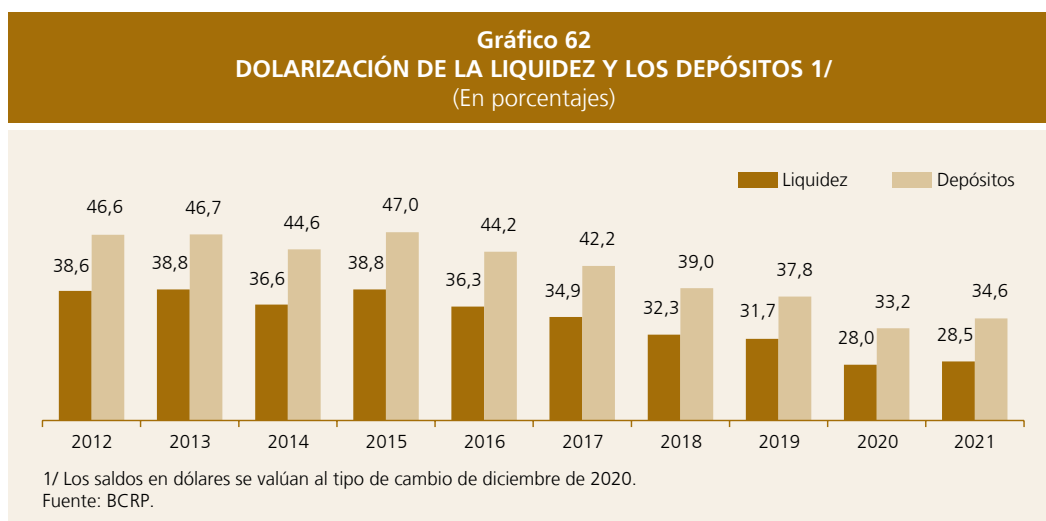
1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

2/ Comprende personas jurídicas sin fines de lucro.

Fuente: BCRP.



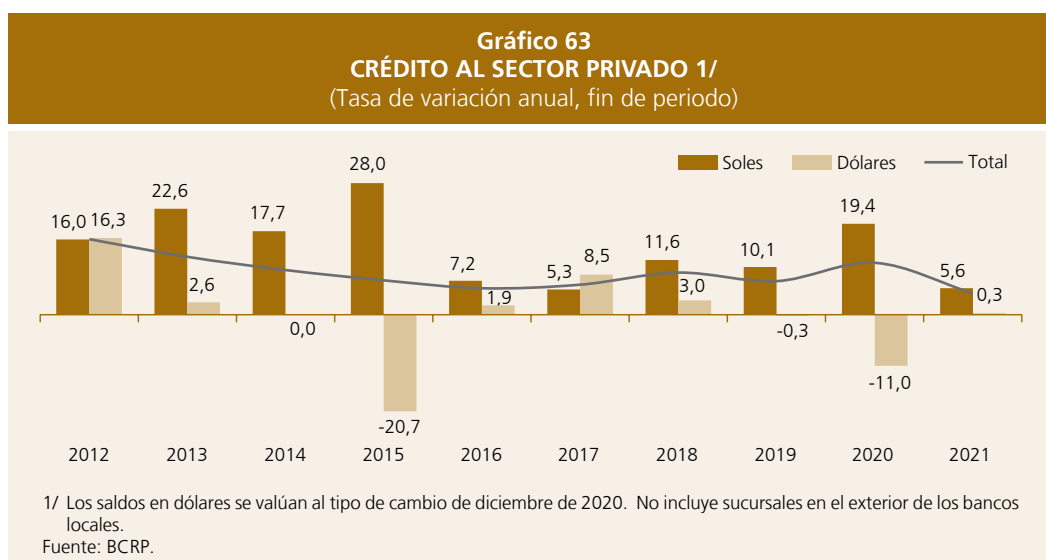
En el balance final, el coeficiente de dolarización de la liquidez se elevó en 0,5 puntos porcentuales con relación al año anterior: de 28,0 por ciento en diciembre de 2020 a 28,5 por ciento en diciembre de 2021. Asimismo, la dolarización de los depósitos subió de 33,2 por ciento a 34,6 por ciento en el mismo periodo.



### 3.3 Crédito al sector privado

El año 2021 estuvo marcado por la recuperación económica, posterior a la paralización de la mayoría de las actividades económicas durante 2020, debido a la pandemia. Pese a ello, la tasa de crecimiento del crédito pasó de 11,0 por ciento en 2020 a 4,4 por ciento en 2021, que se explica por las amortizaciones y cancelaciones de los créditos de apoyo a las empresas, que se otorgaron para mitigar los efectos de la pandemia del COVID-19. Como porcentaje del PBI, el saldo de crédito al sector privado se redujo a 46,0 por ciento desde 52,5 por ciento el año previo.

El menor dinamismo del crédito se dio, principalmente, en moneda nacional debido a que los préstamos de apoyo empresarial que se otorgaron en 2020 también fueron en moneda nacional. De esta manera, la tasa de crecimiento del crédito en moneda nacional se moderó de 19,4 por ciento en 2020 a 5,6 por ciento en 2021, en tanto que en moneda extranjera pasó de una caída de -11,0 por ciento en 2020 a una expansión de 0,3 por ciento en 2021 ligado a la recuperación económica durante este último año. Con ello, el coeficiente de dolarización del crédito se redujo de 22,0 a 21,1 por ciento.

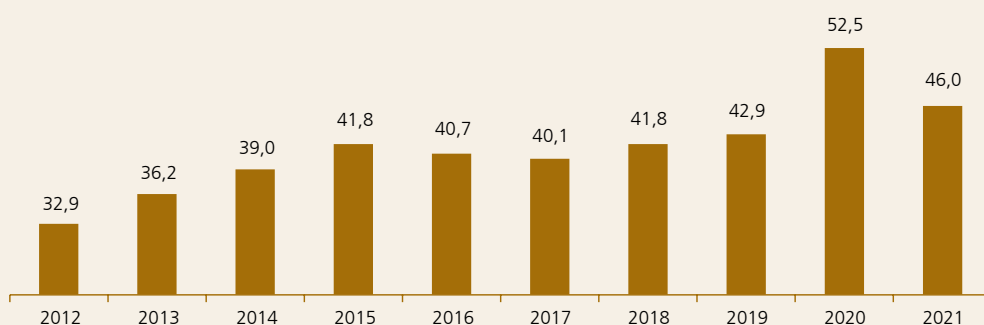




Cabe mencionar que el crédito sin considerar el Programa Reactiva Perú registraría un crecimiento de 9,4 por ciento en 2021 (-5,4 por ciento en 2020) que se explica por las amortizaciones y cancelaciones de los créditos de dicho programa en el periodo. Asimismo, el crédito a empresas sin considerar el Programa Reactiva Perú registraría una expansión de 12,1 por ciento en 2021 (-7,0 por ciento en 2020).

Por tipo de segmento, el crecimiento del crédito destinado a empresas de 20,3 por ciento en 2020 se moderó a 3,9 por ciento en 2021. Ello fue producto de los programas de apoyo crediticio que se centraron en este segmento. Así, el crecimiento del crédito a corporativos y grandes empresas pasó de 6,8 por ciento en 2020 a 8,1 por ciento en 2021. En tanto, las tasas de crecimiento de medianas empresas y pequeñas y microempresas fueron de 0,1 y 0,0 por ciento, respectivamente. Con respecto a ello, es importante mencionar que la mayor expansión del crédito durante 2020 se registró en estos dos últimos segmentos empresariales.

**Gráfico 64**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(Porcentaje del PBI, fin de periodo)



1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio promedio de compra y venta de fin de periodo. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

En el caso del crédito a los hogares, la tasa de variación anual pasó de -3,1 por ciento en 2020 a una expansión de 5,4 por ciento en 2021, asociado a la recuperación del crédito de consumo y a la mayor expansión del crédito hipotecario. Así, los créditos de consumo pasaron de caer 7,1 por ciento en 2020 a crecer en 3,9 por ciento durante 2021. El crédito hipotecario aceleró su ritmo de crecimiento, al pasar de un incremento de 3,0 por ciento en 2020 a uno de 7,4 por ciento en 2021.

**Cuadro 71**  
**CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO TOTAL 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)			
	2019	2020	2021	2020 (Sin Reactiva)	2020 (Sin Reactiva)	2021 (Sin Reactiva)	2021 (Sin Reactiva)
<b>Empresas</b>	<b>205 904</b>	<b>247 674</b>	<b>257 388</b>	<b>-7,0</b>	<b>20,3</b>	<b>12,1</b>	<b>3,9</b>
Corporativo y gran empresa	111 702	119 338	128 993	-8,5	6,8	15,3	8,1
Mediana empresa	46 726	69 398	69 475	-6,3	48,5	6,9	0,1
Pequeña y micro empresa	47 475	58 938	58 920	-4,1	24,1	9,8	-
<b>Personas</b>	<b>134 348</b>	<b>130 143</b>	<b>137 107</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,4</b>
Consumo	81 390	75 591	78 524	-7,1	-7,1	3,9	3,9
Vehiculares	2 389	2 334	2 511	-2,3	-2,3	7,6	7,6
Tarjetas de crédito	27 158	21 648	12 726	-20,3	-20,3	-41,2	-41,2
Resto	51 843	51 609	63 287	-0,5	-0,5	22,6	22,6
Hipotecario	52 958	54 552	58 584	3,0	3,0	7,4	7,4
<b>TOTAL</b>	<b>340 251</b>	<b>377 817</b>	<b>394 496</b>	<b>-5,4</b>	<b>11,0</b>	<b>9,4</b>	<b>4,4</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

Por monedas, el crédito al sector privado en soles creció 5,6 por ciento durante 2021. El crédito en soles al sector de empresas aumentó 4,9 por ciento, siendo el destinado a los segmentos corporativo y gran empresa, y mediana empresa los más dinámicos, con una expansión de 10,5 y 2,2 por ciento, respectivamente. El crédito a las empresas de menor tamaño se incrementó en 0,7 por ciento.

El crédito a hogares en moneda nacional creció 6,7 por ciento, asociado principalmente a la recuperación del crédito de consumo (de -6,5 a 4,0 por ciento), y a la mayor expansión del segmento hipotecario, que registró un aumento de 10,7 por ciento.

Cuadro 72 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA NACIONAL							
	SalDOS en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)			
	2019	2020	2021	2020 (Sin Reactiva)	2020	2021 (Sin Reactiva)	2021
<b>Empresas</b>	<b>125 443</b>	<b>175 758</b>	<b>184 285</b>	<b>-4,6</b>	<b>40,1</b>	<b>18,3</b>	<b>4,9</b>
Corporativo y gran empresa	53 138	66 221	73 186	-7,5	24,6	26,3	10,5
Mediana empresa	27 734	53 120	54 310	-0,8	91,5	15,1	2,2
Pequeña y micro empresa	44 571	56 416	56 789	-3,5	26,6	11,3	0,7
<b>Personas</b>	<b>121 440</b>	<b>118 917</b>	<b>126 843</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>
Consumo	76 101	71 180	74 016	-6,5	-6,5	4,0	4,0
Vehiculares	2 008	1 913	2 164	-4,7	-4,7	13,1	13,1
Tarjetas de crédito	25 073	20 297	11 162	-19,1	-19,1	-45,0	-45,0
Resto	49 020	48 970	60 691	-0,1	-0,1	23,9	23,9
Hipotecario	45 339	47 737	52 827	5,3	5,3	10,7	10,7
<b>TOTAL</b>	<b>246 884</b>	<b>294 675</b>	<b>311 128</b>	<b>-3,4</b>	<b>19,4</b>	<b>12,5</b>	<b>5,6</b>

Fuente: BCRP.

Por su parte, el crédito al sector privado en moneda extranjera aumentó 0,3 por ciento durante 2021. Por componentes, el crédito destinado a empresas creció 1,7 por ciento. El crédito al segmento corporativo y gran empresa se expandió 5,1 por ciento; en tanto, el de medianas empresas y pequeñas y microempresas disminuyó en 6,8 y 15,5 por ciento, respectivamente. El crédito a personas disminuyó 8,6 por ciento, lo que se explica por la mayor contracción en créditos hipotecarios (-15,5 por ciento).

Cuadro 73 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN MONEDA EXTRANJERA 1/					
	SalDOS en millones de US dólares			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Empresas</b>	<b>22 227</b>	<b>19 867</b>	<b>20 194</b>	<b>-10,6</b>	<b>1,7</b>
Corporativo y gran empresa	16 178	14 673	15 416	-9,3	5,1
Mediana empresa	5 246	4 497	4 189	-14,3	-6,8
Pequeña y micro empresa	802	697	589	-13,2	-15,5
<b>Personas</b>	<b>3 566</b>	<b>3 101</b>	<b>2 835</b>	<b>-13,0</b>	<b>-8,6</b>
Consumo	1 461	1 219	1 245	-16,6	2,2
Vehiculares	105	116	96	10,5	-17,7
Tarjetas de crédito	576	373	432	-35,2	15,7
Resto	780	729	717	-6,5	-1,6
Hipotecario	2 104	1 882	1 590	-10,6	-15,5
<b>TOTAL</b>	<b>25 792</b>	<b>22 968</b>	<b>23 030</b>	<b>-11,0</b>	<b>0,3</b>

1/ No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.



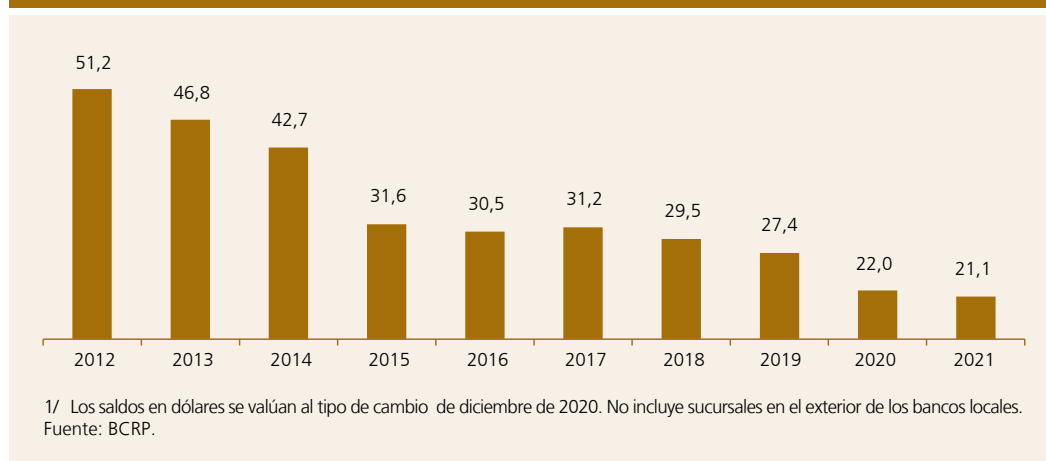
El coeficiente de dolarización del crédito a las empresas, medido a tipo de cambio constante, se ubicó en 28,4 por ciento en 2021, menor al nivel observado en 2020 (29,0 por ciento). Esta reducción refleja la menor dolarización del crédito a las grandes empresas y corporaciones, que pasó de 44,5 a 43,3 por ciento, a las medianas empresas de 23,5 a 21,8 por ciento, y a las pequeñas y microempresas de 4,3 a 3,6 por ciento. Asimismo, la dolarización del crédito a las personas se redujo de 8,6 a 7,5 por ciento. En este grupo, la dolarización se mantuvo relativamente constante en el segmento de créditos de consumo, y continuó disminuyendo en el segmento de créditos hipotecarios, cuyo porcentaje bajó durante el año de 12,5 a 9,8 por ciento.

**Cuadro 74**  
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(En porcentaje)

	2019	2020	2021
<b>Empresas</b>	<b>39,1</b>	<b>29,0</b>	<b>28,4</b>
Corporativo y gran empresa	52,4	44,5	43,3
Mediana empresa	40,6	23,5	21,8
Pequeña y micro empresa	6,1	4,3	3,6
<b>Personas</b>	<b>9,6</b>	<b>8,6</b>	<b>7,5</b>
Consumo	6,5	5,8	5,7
Vehicular	15,9	18,0	13,8
Tarjetas de crédito	7,7	6,2	12,3
Resto	5,4	5,1	4,1
Hipotecario	14,4	12,5	9,8
<b>TOTAL</b>	<b>27,4</b>	<b>22,0</b>	<b>21,1</b>

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020. No incluye sucursales en el exterior de los bancos locales.  
Fuente: BCRP.

**Gráfico 65**  
**DOLARIZACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO 1/**  
(En porcentaje)



### 3.4 Créditos reprogramados

Una de las medidas para mitigar el efecto de la pandemia del COVID-19 durante el 2020 fue la reprogramación de los créditos. En este sentido, el saldo de créditos reprogramados a diciembre de

2021 continuó disminuyendo en relación con el cierre de 2020, e incluso respecto a noviembre de 2021.

Por segmentos, se observa que la mayor caída, con respecto a 2020, se dio para los créditos de consumo, a MYPE e hipotecario. Mientras que, con relación a noviembre de 2021, las mayores caídas se dieron en los créditos de consumo y a medianas empresas.

<b>Cuadro 75</b> <b>SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS 1/</b> (En millones de soles)										
	Saldos								Flujo	
	Dic.20	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Dic.20	Dic.21/ Nov.21
Corporativas y grandes	11 181	6 788	5 941	5 812	5 808	5 141	5 038	4 693	-6 489	-345
Medianas	16 178	9 569	9 129	8 752	8 303	8 228	7 791	6 470	-9 708	-1 321
MYPE	17 708	9 683	8 518	7 794	7 327	6 688	5 918	5 506	-12 202	-412
Consumo	23 573	11 009	8 778	7 704	6 830	6 336	5 277	4 167	-19 406	-1 110
Hipotecario	17 555	11 084	9 418	9 043	8 673	8 206	8 071	7 638	-9 917	-433
<b>Total</b>	<b>86 196</b>	<b>48 134</b>	<b>41 785</b>	<b>39 104</b>	<b>36 942</b>	<b>34 599</b>	<b>32 094</b>	<b>28 474</b>	<b>-57 722</b>	<b>-3 621</b>
1/ Se toma en consideración a los bancos, financieras, cajas municipales y rurales. Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente. Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.										

En tanto, por tipo de entidad financiera, las mayores caídas se dieron en las entidades bancarias y las cajas municipales, en comparación con 2020, y para bancos y financieras, con respecto a noviembre de 2021.

<b>Cuadro 76</b> <b>SALDO DE CRÉDITOS REPROGRAMADOS</b> (En millones de soles)										
	Saldos								Flujo	
	Dic.20	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Dic.20	Dic.21/ Nov.21
Bancos	68 623	38 329	33 317	31 274	29 610	27 709	25 713	22 493	-46 130	-3 219
Cajas Municipales	10 426	6 389	5 807	5 501	5 252	5 021	4 715	4 574	-5 852	-141
Cajas Rurales	1 184	480	472	393	362	342	325	310	-874	-15
Financieras	5 963	2 936	2 188	1 936	1 718	1 528	1 342	1 097	-4 866	-245
<b>Total</b>	<b>86 196</b>	<b>48 134</b>	<b>41 785</b>	<b>39 104</b>	<b>36 942</b>	<b>34 599</b>	<b>32 094</b>	<b>28 474</b>	<b>-57 722</b>	<b>-3 621</b>
Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente. Fuente: Balances de comprobación de sociedades depositarias.										

#### 4. Financiamiento global al sector privado

El financiamiento global al sector privado creció 3,4 por ciento en 2021, tasa menor que la registrada en 2020 (8,1 por ciento). Este concepto incluye, además del crédito de las sociedades creadoras de depósito, el financiamiento a través de otras entidades financieras como fondos mutuos, compañías de seguros y fondos privados de pensiones; del mismo modo que los créditos directos del exterior a las empresas.



**Cuadro 77**  
**FINANCIAMIENTO AL SECTOR PRIVADO 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>I. CRÉDITO DE LAS SOCIEDADES</b>					
<b>DE DEPÓSITO</b>	<b>340 251</b>	<b>377 817</b>	<b>394 496</b>	<b>11,0</b>	<b>4,4</b>
Moneda nacional	246 884	294 675	311 128	19,4	5,6
Moneda extranjera (millones de US\$)	25 792	22 968	23 030	-11,0	0,3
Dolarización (%)	27,4	22,0	21,1		
<b>II. CRÉDITO DE OTRAS SOCIEDADES</b>					
<b>FINANCIERAS 2/</b>	<b>44 697</b>	<b>44 500</b>	<b>42 136</b>	<b>-0,4</b>	<b>-5,3</b>
Moneda nacional	27 218	27 000	26 594	-0,8	-1,5
Moneda extranjera (millones de US\$)	4 829	4 834	4 294	0,1	-11,2
Dolarización (%)	39,1	39,3	36,9		
De los cuales:					
Crédito de AFP	20 922	18 458	17 230	-11,8	-6,7
Crédito de fondos mutuos	2 526	3 710	2 434	46,9	-34,4
Crédito de seguros	14 116	14 967	15 395	6,0	2,9
<b>III. ENDEUDAMIENTO EXTERNO</b>	<b>94 897</b>	<b>96 459</b>	<b>99 758</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>
<b>(Millones de US\$)</b>	<b>26 215</b>	<b>26 646</b>	<b>27 557</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>
Corto plazo (millones de US\$)	3 661	4 591	4 510	25,4	-1,8
Mediano y Largo plazo (millones de US\$)	22 553	22 055	23 048	-2,2	4,5
<b>IV. TOTAL</b>	<b>479 845</b>	<b>518 777</b>	<b>536 390</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>
Moneda nacional	274 101	321 675	337 721	17,4	5,0
Moneda extranjera (millones de US\$)	56 835	54 448	54 881	-4,2	0,8
Dolarización (%)	42,9	38,0	37,0		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.  
2/ Incluye los préstamos e inversiones en renta fija de los inversionistas institucionales.  
Fuente: BCRP.

El mayor componente de este financiamiento global fue el crédito otorgado por las sociedades creadoras de depósito, cuyo saldo fue S/ 394 496 millones en diciembre de 2021. El segundo mayor componente fue el financiamiento directo obtenido por las empresas no financieras desde el exterior, cuyo saldo en diciembre fue US\$ 27 557 millones (S/ 99 758 millones al tipo de cambio de 2020), lo que equivale a 18,6 por ciento del financiamiento ampliado total.

El tercer componente fue el financiamiento directo de las empresas, a través del mercado de capitales doméstico (emisión de bonos), los que fueron adquiridos en su mayor parte por inversionistas institucionales como AFP, fondos mutuos y las compañías de seguros locales.

Como se observa, el primer componente tuvo un crecimiento positivo, al igual que el segundo. Pero el financiamiento a través del mercado de capitales tuvo un retroceso con relación al año previo.

## 5. Indicadores financieros

Durante el año 2021, el sistema financiero recuperó sus niveles de rentabilidad como resultado de la sostenida desaceleración del gasto de provisiones, y de la recuperación del margen por intermediación. Los ingresos por intereses se incrementaron por el crecimiento de todos los tipos de créditos (empresas y hogares), así como por el mayor porcentaje de clientes, que vienen honrando sus deudas reprogramadas.

La recuperación de la rentabilidad fue generalizada. Las empresas bancarias reportaron mayores utilidades en el año 2021, aunque en niveles inferiores a los generados en el periodo 2012-2019. Los

créditos de consumo y a las micro y pequeñas empresas retomaron su proceso de crecimiento en el segundo semestre de 2021, impulsados por una mejor evolución de la actividad económica en general y de los sectores más intensivos en mano de obra (entre ellos, comercio y servicios).

Cuadro 78 INDICADORES FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS BANCARIAS 1/ (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
Ratio de capital global	14,6	15,5	14,9	14,6
Cartera atrasada/colocaciones brutas 2/	3,0	3,8	3,8	2,8
Cartera de alto riesgo/colocaciones brutas 3/	4,5	5,5	5,6	4,1
Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo	103,0	122,3	103,8	115,6
Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)	18,3	4,0	13,3	17,8
Ratio de rentabilidad de activos (ROA)	2,2	0,4	1,4	1,9
1/ A partir de 2020, se incluye a Bank of China. 2/ La cartera atrasada es igual a la cartera vencida y en cobranza judicial. 3/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada. Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.				

La solvencia de la banca, medida por el coeficiente de capital global, se mantuvo en un nivel superior al registrado en los años previos a la pandemia. Los bancos continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, mediante la capitalización de utilidades, aportes en efectivo y emisión de bonos subordinados, a fin de tener una base sólida para sostener el crecimiento de los créditos en los siguientes años.

En el año 2021, los indicadores de morosidad permanecieron relativamente estables, dado que la disminución de aquella de parte de los hogares se compensó con el aumento de la morosidad de las empresas. En el año, se registró un mayor avance de la morosidad en los créditos a las medianas empresas (la ratio de cartera atrasada pasó de 6,1 a 9,5 por ciento), especialmente de aquellas empresas pertenecientes a la cartera reprogramada.

Cabe indicar que la banca redujo su exposición a clientes con créditos reprogramados. Dichos créditos pasaron de representar el 21,1 por ciento de las colocaciones en diciembre de 2020 a 6,5 por ciento en diciembre de 2021. Esta reducción se dio en todos los tipos de crédito, debido a la recuperación de la capacidad de pago de los clientes que solicitaron facilidades de pago durante el confinamiento social.

Cuadro 79 EMPRESAS BANCARIAS: CARTERA ATRASADA POR TIPO Y TAMAÑO DE DEUDOR 1/ (En porcentaje)				
	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
Créditos corporativos	0,0	0,7	0,6	0,1
Créditos a grandes empresas	1,3	1,2	1,4	1,0
Créditos a medianas empresas	8,0	6,1	9,5	6,1
Créditos a pequeñas empresas	8,2	7,8	9,4	8,2
Créditos a microempresas	3,4	3,6	4,4	3,4
Créditos de consumo	3,0	6,4	2,5	3,5
Créditos hipotecarios para vivienda	3,0	3,6	3,1	2,3
<b>Total créditos directos</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>2,8</b>
1/ A partir de 2020, se incluye a Bank of China. Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.				



La recuperación de la rentabilidad de las entidades no bancarias ha sido más gradual que la de la banca, debido a que sus carteras de crédito tienen una mayor exposición a deudores más vulnerables a la crisis sanitaria. Las empresas financieras, las cajas municipales y las EDPYME generaron utilidades en el año, por la recuperación de sus créditos y por un menor gasto en provisiones. En cambio, las cajas rurales reportaron mayores pérdidas, como consecuencia del aumento del gasto operativo y del gasto en provisiones como resultado de las mayores operaciones de refinanciación de créditos. Si bien el coeficiente de cartera atrasada de las cajas rurales se mantuvo estable en 8 por ciento durante 2021, la cartera refinanciada se elevó de 2,8 a 4,8 por ciento de las colocaciones.

No obstante, las entidades no bancarias continuaron gestionando medidas de fortalecimiento patrimonial, entre las que destacan la capitalización de las utilidades, la obtención de préstamos subordinados, y los aportes de capital realizados por sus principales accionistas.

**Cuadro 80**  
**INDICADORES FINANCIEROS DE LAS ENTIDADES NO BANCARIAS**  
(En porcentaje)

	2019	2020	2021	Promedio 2012-2021
<b>Cartera atrasada/colocaciones brutas 1/</b>				
Empresas financieras	4,6	10,8	5,4	5,8
Cajas municipales	6,9	5,1	5,0	5,7
Cajas rurales 2/	7,5	8,0	8,0	7,4
Edpymes 3/	4,0	4,0	6,2	4,2
<b>Provisión para colocaciones/cartera de alto riesgo 4/</b>				
Empresas financieras	116,4	125,8	112,3	119,6
Cajas municipales	98,6	128,5	123,6	107,4
Cajas rurales 2/	100,3	157,8	78,7	91,8
Edpymes 3/	102,1	108,4	89,0	119,9
<b>Ratio de rentabilidad del patrimonio (ROE)</b>				
Empresas financieras	19,4	-8,2	5,2	12,2
Cajas municipales	12,2	2,1	3,1	11,1
Cajas rurales 2/	1,1	-9,7	-16,5	-3,4
Edpymes 3/	14,5	6,1	6,1	7,1

1/ Créditos vencidos y en cobranza judicial.

2/ A partir de 2019, se incluye a CRAC Cencosud Scotia que anteriormente operaba como Banco Cencosud. Se excluye a CRAC Sipán en todos los años. La SBS autorizó su disolución voluntaria en setiembre de 2021.

3/ Se excluye a GMG y Progreso en todos los años. En mayo de 2021, la SBS autorizó la disolución voluntaria de GMG. Asimismo, Edpyme Progreso dejó de ser empresa supervisada desde agosto de 2021. En 2021, se incluye a Edpyme TOTAL Servicios Financieros.

4/ La cartera de alto riesgo es igual a la cartera atrasada más la cartera refinanciada y reestructurada.

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

## 6. Tipo de cambio

En 2021 el sol se depreció 10,3 por ciento en términos nominales (de S/ 3,62 a S/ 3,99 por dólar), lo que estuvo asociado al incremento de la incertidumbre política que afectó las expectativas de los agentes económicos, sumado a los efectos de factores globales. Las monedas emergentes fueron afectadas por la elevación de las expectativas de inflación a nivel global; previsión de una normalización anticipada de la política monetaria de la Reserva Federal; y temores ante el avance de nuevas variantes del COVID-19.



El dólar americano y el euro se fortalecieron en 6,7 y 6,9 por ciento, respectivamente; mientras que el yen se debilitó en 11,5 por ciento. El tipo de cambio peruano alcanzó un nuevo máximo histórico el 6 de octubre (S/ 4,138) desde 2002, asociado al mayor riesgo político local. En términos de volatilidad, el sol registró desde abril de 2021 uno de los niveles más altos desde la crisis financiera internacional de 2008, lo que fue motivado principalmente por la incertidumbre relacionada con el periodo electoral. El incremento en el precio de las principales materias primas ha mitigado, en cierta medida el impacto negativo del mayor riesgo político en la región, y ello ha afectado de forma diferenciada a las monedas de la región.

**Cuadro 81**  
**TIPOS DE CAMBIO\* Y PRECIOS DE COMMODITIES 1/**

		Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21	Variación porcentual de Dic.21 respecto a		
						Dic.20	Dic.19	Dic.18
<b>Indice Dólar</b>	UM por US\$	96	96	90	96	6,7	-0,4	-0,2
<b>Eurozona</b>	Euro*	1,144	1,121	1,221	1,137	-6,9	1,4	-0,6
<b>Japón</b>	Yen	109,9	108,6	103,2	115,1	11,5	6,0	4,7
<b>Brasil</b>	Real	3,88	4,02	5,19	5,57	7,3	38,6	43,5
<b>Chile</b>	Peso	693	752	710	851	19,9	13,3	22,8
<b>Colombia</b>	Peso	3 245	3 285	3 415	4 065	19,1	23,7	25,3
<b>México</b>	Peso	19,65	18,93	19,87	20,49	3,1	8,3	4,2
<b>Perú</b>	Sol	3,38	3,32	3,62	3,99	10,2	20,4	18,2
<b>Cobre</b>	cUS\$/libra	263	280	352	446	26,8	59,6	69,7
<b>Oro</b>	US\$/ozt	1 282	1 517	1 898	1 829	-3,6	20,6	42,6
<b>Petróleo</b>	US\$/barril	45,4	61,1	48,5	75,2	55,0	23,2	65,6

1/ Fin de período.

\* En todos los casos una variación porcentual positiva implica apreciación del dólar, excepto para el euro.

Fuente: Reuters.

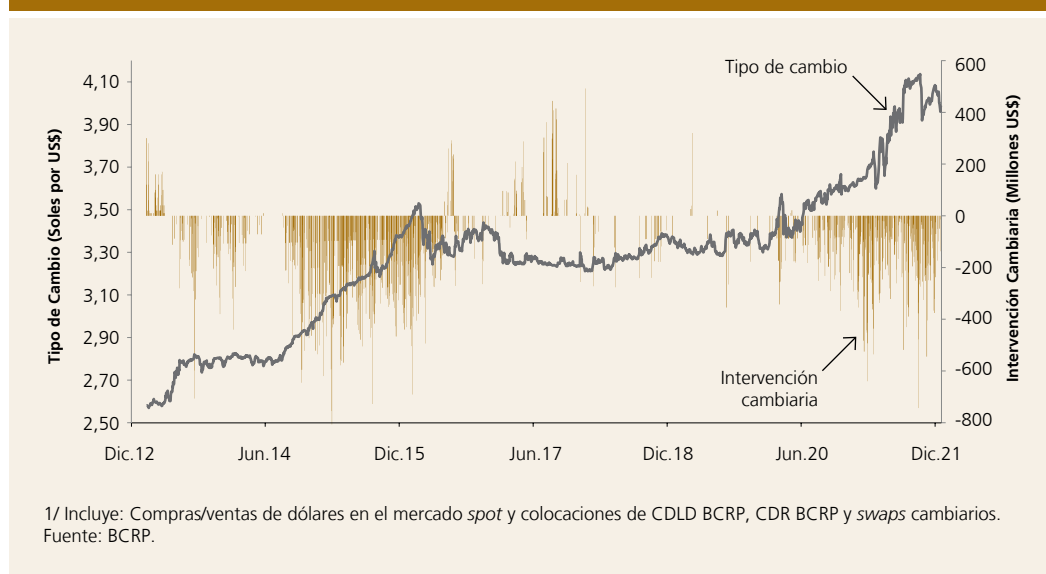
Los flujos en el mercado cambiario en 2021 fueron de demanda neta de dólares de US\$ 17 168 millones, mientras que el BCRP presentó una oferta neta de dólares de US\$ 17 506 millones, principalmente a través de ventas en la mesa de negociación (US\$ 11 626 millones). Esta demanda neta de dólares se descompone en: (i) demanda neta en el mercado de derivados por US\$ 10 276 millones, proveniente de las AFP e inversionistas no residentes y (ii) demanda neta de dólares en el mercado *spot* por US\$ 6 892 millones, principalmente procedente de las empresas minoristas y del sector no financiero. Las AFP liquidaron en neto valores foráneos por un total de US\$ 9 536 millones para realizar el pago a los afiliados por los nuevos retiros excepcionales asociados a la Ley N° 31192.

Los inversionistas no residentes en 2021 reaccionaron al entorno de mayor riesgo en el país reduciendo sus inversiones en bonos gubernamentales locales (US\$ 1 808 millones) y demandando dólares en el mercado *spot* por US\$ 1 665 millones. De otro lado, en el mercado de derivados los inversionistas foráneos fueron demandantes netos por un total de US\$ 2 102 millones.

La intervención total del BCRP en 2021 se descompone en: (i) venta neta de dólares por US\$ 11 626 millones, principalmente en el tercer trimestre del año y (ii) colocación de instrumentos derivados

por un monto total de US\$ 24 015 millones, US\$ 18 072 millones de *swaps* cambiarios y US\$ 5 493 millones de CDR BCRP. En el año vencieron US\$ 10 760 millones de *swaps* cambiario venta y US\$ 7 375 millones de CDR BCRP. Al 31 de diciembre, el saldo de *swaps* cambiarios venta y CDR BCRP se ubica en S/ 39 127 millones (4,5 por ciento del PBI). El número de días de intervención en 2021 fue el más alto desde 2015. En el caso de la intervención en el mercado *spot*, el 56 por ciento anual representa el porcentaje máximo desde 2012, mientras que el 73 por ciento a través de instrumentos derivados es la más alta desde 2015.

**Gráfico 66**  
**TIPO DE CAMBIO E INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP 1/**



**Cuadro 82**  
**INTERVENCIÓN CAMBIARIA DEL BCRP**

	Días de negociación	Mercado <i>Spot</i>	Número de días de intervención				Desviación estándar del Tipo de Cambio (var. % anualizada)
			Colocación de derivados e instrumentos indexados	Total ( <i>spot</i> y/o colocación)	Porcentaje de días con intervención		
					<i>Spot</i>	Instrumentos	
2018	245	4	27	30	2%	11%	3,4%
2019	249	4	6	10	2%	2%	4,4%
2020	254	13	97	100	5%	38%	7,4%
2021	251	141	183	206	56%	73%	9,4%

Fuente: BCRP.

## 7. Ahorro financiero y mercado de capitales

El ahorro financiero incluye el total de los activos de las empresas y hogares en el sistema financiero, bajo la forma de depósitos de ahorro, depósitos a plazo, valores, participaciones de fondos mutuos, seguros de vida y aportes a fondos privados de pensiones. Durante 2021 el saldo de este agregado se redujo 10,4 por ciento (hubo un crecimiento de 8,7 por ciento en 2020).

**Cuadro 83**  
**COMPONENTES DE AHORRO FINANCIERO 1/**

	Saldos en millones de soles			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
Depósitos de ahorro	92 967	134 813	150 279	45,0	11,5
Depósitos a plazo	108 501	104 436	85 147	-3,7	-18,5
Cuotas de fondos mutuos	35 764	43 740	28 251	22,3	-35,4
Tenencias directas de valores	4 918	4 452	4 999	-9,5	12,3
Participación en reservas de vida de seguros	8 805	10 538	12 254	19,7	16,3
Participación en fondos privados de pensiones	173 328	163 329	131 918	-5,8	-19,2
Resto 1/	2 965	2 903	3 094	-2,1	6,6
<b>TOTAL</b>	<b>427 248</b>	<b>464 211</b>	<b>415 943</b>	<b>8,7</b>	<b>-10,4</b>

1/ Comprende reservas técnicas de seguros, valores y otras obligaciones con el sector privado.

Por monedas se observa claramente que la mayor reducción se produjo en el ahorro financiero mantenido en soles (-11,5 por ciento). Los componentes que más se redujeron fueron las participaciones en fondos privados de pensiones (19,2 por ciento), fondos mutuos (35,4 por ciento) y depósitos a plazo (18,5 por ciento). Los depósitos de ahorro en cambio aumentaron 11,5 por ciento.

**Cuadro 84**  
**AHORRO FINANCIERO**  
(Saldos fin de periodo)

	Moneda Nacional (Mill. S/)	Moneda Extranjera (Mill. US\$)	Total 1/ (Mill. S/)
<b>2012</b>	171 331	17 631	235 154
<b>2013</b>	184 630	18 849	252 864
<b>2014</b>	206 279	18 962	274 922
<b>2015</b>	217 189	22 255	297 753
<b>2016</b>	242 734	22 114	322 785
<b>2017</b>	278 771	24 556	367 663
<b>2018</b>	289 978	24 278	377 865
<b>2019</b>	328 703	27 222	427 248
<b>2020</b>	357 983	29 345	464 211
<b>2021</b>	316 705	27 414	415 943
<b>Tasas de crecimiento</b>			
<b>2020</b>	8,9	7,8	8,7
<b>2021</b>	-11,5	-6,6	-10,4

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.  
Fuente: BCRP.

## 7.1 Mercado primario de renta fija

Al cierre de 2021, el saldo vigente de valores de renta fija, emitidos por oferta pública en el mercado local fue S/ 24 754 millones, lo que significa una disminución de 5,6 por ciento, con respecto al saldo que había a finales de 2020 (S/ 26 228 millones). Estas cifras comprenden tanto bonos como instrumentos de corto plazo colocados por emisores no gubernamentales mediante oferta pública y excluye los Bonos Soberanos emitidos regularmente por el Tesoro Público.



El flujo de este tipo de valores colocados durante el año fue S/ 2 074 millones, que es mayor que la cifra registrada el año previo (S/ 1 745 millones en 2020) pero muy por debajo de los montos registrados en años anteriores a la pandemia del COVID-19 (S/ 5 971 millones anuales promedio entre 2016 y 2019). Adicionalmente, se registraron colocaciones de empresas peruanas en el mercado internacional por un monto total equivalente a S/ 11 878 millones (US\$ 3 104 millones). Este monto es, en cambio, menor al observado en 2020 (US\$ 3 757 millones). Entre las colocaciones efectuadas en el exterior por empresas peruanas contabilizamos Petroperú (US\$ 1 000 millones), Volcan (US\$ 475 millones), Buenaventura (US\$ 550 millones), Minsur (US\$ 500 millones) y Banco de Crédito (US\$ 500 millones). Estas cifras no incluyen las emisiones que el Estado peruano realiza en el mercado internacional.

**Cuadro 85**  
**VALORES DE RENTA FIJA DEL SECTOR PRIVADO 1/**

	Monto anual			Tasas de crecimiento (%)	
	2019	2020	2021	2020	2021
<b>Saldos de fin de periodo (en millones soles)</b>	<b>29 157</b>	<b>26 228</b>	<b>24 754</b>	<b>-10,0</b>	<b>-5,6</b>
Emisores no financieros	16 264	15 476	14 537	-4,8	-6,1
Emisores financieros 2/	12 892	10 752	10 217	-16,6	-5,0
<b>Composición por monedas</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>		
Soles	85,7	85,0	85,4		
Soles, tasa fija	81,2	79,6	81,2		
Soles, tasa indexada al VAC	4,4	5,4	4,2		
Dólares	14,3	15,0	14,6		
SalDOS como porcentajes del PBI	3,8	3,6	2,8		

1/ Los saldos en dólares se valúan al tipo de cambio de diciembre de 2020.

2/ Valores emitidos u originados por empresas del sistema financiero, incluyendo Banco de la Nación, COFIDE y MIVIVIENDA.

Fuente: BCRP y Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

Según el tipo de emisor, las empresas privadas no financieras colocaron valores de oferta pública por un equivalente a S/ 386 millones (S/ 454 millones en 2020). Con esto, el saldo de valores de estas empresas disminuyó 6,1 por ciento, con relación al año previo terminando en S/ 14 537 millones. Por su parte, las empresas del sistema financiero colocaron valores por un monto de S/ 1 688 millones (en 2020 se colocaron valores por S/ 1 292 millones) terminando con un saldo de valores vigentes de S/ 10 217 millones. La emisión individual de mayor volumen la efectuó la institución financiera Mibanco en el mes de marzo por S/ 155 millones, seguida de cerca por COFIDE con una emisión de S/ 143,9 millones realizada en enero.

Por monedas, los bonos en soles tuvieron una participación del 85,4 por ciento del saldo de valores vigentes (85,0 por ciento a finales de 2020) y los emitidos en dólares el 14,6 por ciento (15,0 por ciento en 2020). Los bonos en soles a tasa fija significaron el 81,2 por ciento del saldo (79,6 por ciento en 2020), en tanto que los bonos indexados a la inflación (bonos VAC) representaron el 4,2 por ciento (5,4 por ciento en 2020).

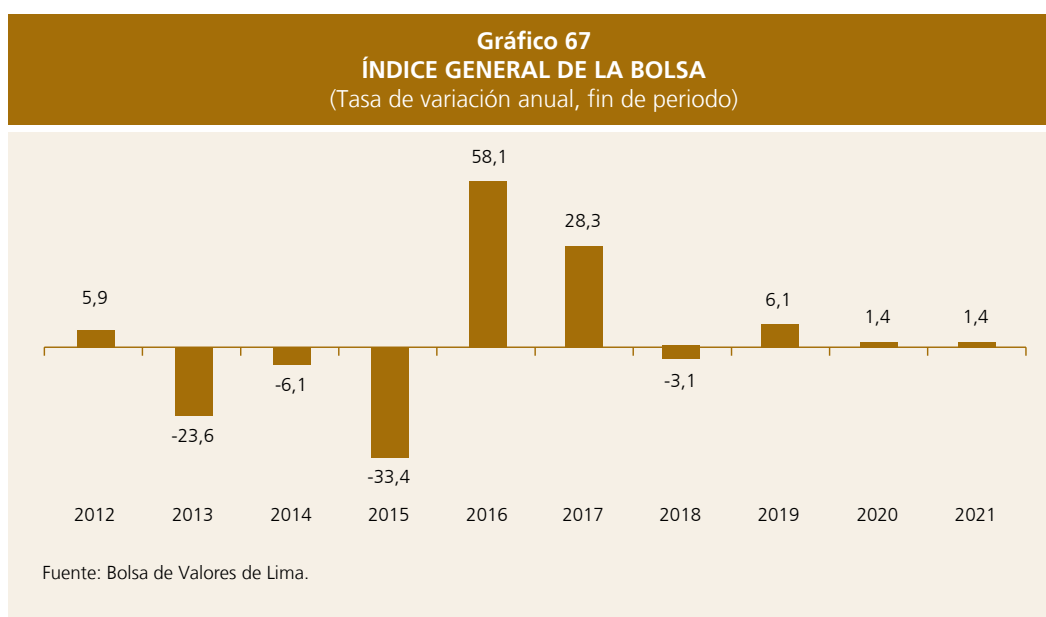
El plazo promedio del flujo de colocaciones, ponderado por el monto colocado, fue 2,8 años para valores en soles y 2,2 años para dólares. El mayor plazo de colocación durante el año fue de 16 años, que correspondió a una emisión por S/ 61 millones. En el caso de dólares la colocación a mayor plazo fue de 8 años por US\$ 2 millones.

## 7.2 Mercado bursátil

Durante el año, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) tuvo resultados positivos. El principal índice del mercado, el SP/BVL PERU GENERAL o índice general, tuvo un rendimiento anual de 1,4 por ciento que

es el mismo que tuvo el año previo. El índice selectivo SP/BVL LIMA 25 registró una ganancia anual de 20,1 por ciento tras haber sufrido una pérdida de 2,2 por ciento en 2020. Finalmente, el índice SP/BVL PERU SELECT tuvo una ganancia anual de 2,2 por ciento (3,8 por ciento en 2020). Simultáneamente, la BVL tuvo un incremento de sus volúmenes negociados en acciones con relación al año previo, aunque una disminución en sus volúmenes de transacciones con bonos.

La bolsa comenzó el año en un proceso de recuperación tras el estancamiento que registró en 2020 por los efectos del COVID-19. Sin embargo, a partir de marzo la bolsa sufrió las consecuencias de la incertidumbre política, derivada de las elecciones generales que tendrían lugar en abril. Este ambiente de ruido político, que tuvo lugar entre los meses de marzo y julio, produjo pérdidas acumuladas en el índice general de 21,6 por ciento. A partir de setiembre, el mercado fue recuperando confianza, y en octubre registró una ganancia extraordinaria de 13,5 por ciento. Al final, el balance anual medido a través del índice general fue levemente positivo.



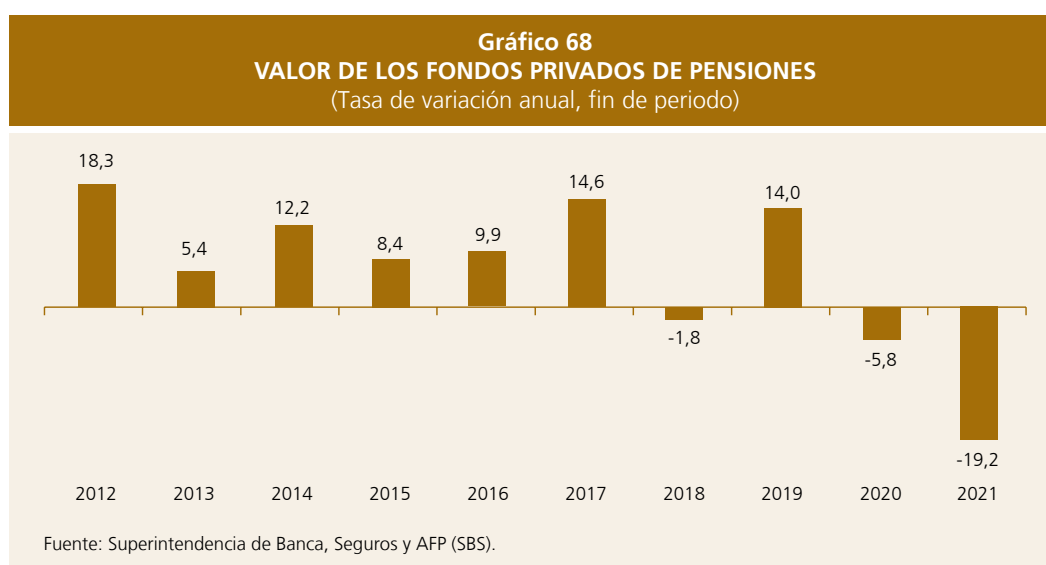
A nivel sectorial hubo importantes diferencias entre los diversos índices. Los índices de acciones industriales y de construcción tuvieron rendimientos positivos anuales de 35,4 y 35,5 por ciento, respectivamente. Por el contrario, los índices de acciones financieras, de servicios y del sector eléctrico registraron rendimientos negativos. La mayor pérdida la obtuvo el índice sectorial de bancos y financieras con una variación anual de -12,4 por ciento. El índice de servicios tuvo una pérdida de 10,7 por ciento, al igual que el índice del sector eléctrico. El índice minero, en cambio, tuvo una ganancia anual de 5,6 por ciento.

El volumen total negociado con acciones aumentó 26,9 por ciento con relación a 2020, sumando S/ 16 561 millones a lo largo del año. La negociación con bonos en cambio bajó en 25,6 por ciento a S/ 4 035 millones anuales. La capitalización bursátil al cierre del año fue S/ 591 734 millones, monto inferior en 1,2 por ciento al registrado a finales de 2020 (S/ 599 007 millones).

El monto de acciones desmaterializadas (las registradas electrónicamente en CAVALI) sumaron S/ 192 215 millones a finales de 2021, lo que equivale al 32,5 por ciento del valor de la capitalización bursátil (34,3 por ciento en 2020). La participación de inversionistas no residentes con respecto del total de acciones desmaterializadas se incrementó de 33,2 por ciento en junio de 2020 (último dato disponible de aquel año) a 35,0 por ciento en diciembre de 2021.

### 7.3 Sistema privado de pensiones

El valor del patrimonio de los fondos privados de pensiones disminuyó 19,2 por ciento durante el año 2021 y alcanzó en diciembre un valor igual S/ 131 918 millones, que representó el 15,1 por ciento del PBI. El número de afiliados al sistema se incrementó 6,1 por ciento y alcanzó los 8,3 millones de personas. No obstante, el porcentaje de contribuyentes, con relación al número total de afiliados, se recuperó subiendo de 39,1 por ciento en diciembre de 2020 a 42,0 por ciento en diciembre de 2021 (último dato disponible); lo que representa un retorno a la situación previa a la pandemia (el coeficiente de afiliados cotizantes fue de 44 por ciento en diciembre de 2019).



La rentabilidad real de los fondos privados de pensiones fue positiva en 0,1 por ciento anual (para el fondo tipo 2), luego de registrar una cifra mucho más alta en 2020 (8,4 por ciento).

Durante la pandemia se aprobaron cinco programas de retiro extraordinario de las Cuentas Individuales de Capitalización (CIC) por un total de S/ 65,9 mil millones (7,5 por ciento del PBI de 2021), que sumados a los S/ 40,6 mil millones retirados antes de la pandemia, acumulan S/106,5 mil millones (12,2 por ciento del PBI de 2021) de retiros. Asimismo, para financiar los retiros se realizaron ventas netas de dólares (en los periodos de abril – julio 2020, y entre diciembre 2020 y abril 2021) en el mercado *spot* por S/ 18,8 mil millones para el primer y segundo retiro (mayo y diciembre 2020), y S/ 16,0 mil millones por el tercer retiro (en el periodo de junio-agosto 2021); liquidación de valores por S/ 19,3 mil millones para el primer y segundo retiro, y S/ 12,9 mil millones por el tercer retiro; y se realizaron operaciones de repo con los fondos de pensiones por S/ 6,1 mil millones para el primer y segundo retiro y S/ 6,2 mil millones por el tercer retiro.

En términos de los montos de retiro autorizados, los Decretos de Urgencia N° 34-2020 y N° 38-2020 permitieron retiros de hasta S/ 2 000 de Cuenta Individual de Capitalización (CIC); la Ley N° 31017 autorizó el retiro de hasta 25% de la CIC con un retiro mínimo de una UIT y máximo de 3 UIT; la Ley N° 31068 estableció el acceso de hasta 4 UIT de la CIC; y la Ley N° 31192 de hasta 4 UIT de la CIC para que los afiliados puedan retirar recursos de sus fondos de pensiones cumpliendo los requisitos establecidos en las mencionadas normas.

Es pertinente señalar que el impacto financiero de estos retiros es significativo y persistente. En primer lugar, los fondos de pensiones deben ser concebidos como un fondo de ahorro de largo plazo y no para

enfrentar problemas de liquidez, dado que de esa manera se desnaturaliza su objetivo. Los propósitos del Sistema de Pensiones son los de proteger a la población de mayor edad del riesgo de pobreza y permitir a los ciudadanos ahorrar para su jubilación, teniendo en cuenta que los individuos tienden a subestimar el riesgo a la vejez, razón por la cual no ahorran lo suficiente a lo largo de su vida para poder financiar su retiro.

A ello se le debe sumar que el Perú está en un proceso demográfico de envejecimiento, puesto que entre 2020 y 2050 se duplicará el porcentaje de la población en edad de jubilación (de 9 por ciento a 18 por ciento), al pasar de 2,9 millones a 7,2 millones de peruanos en dicha edad. Por ello, el ratio de dependencia se elevará en las próximas décadas, lo que implica que sea necesario generar ahorros para transitar a esta nueva realidad, en tanto los retiros van en detrimento de esta premisa. Asimismo, dado que los Fondos de Pensiones son un participante importante de los mercados financieros locales, principalmente los de bonos y de divisas, en los cuales tienen un rol estabilizador en condiciones normales, la aprobación de los retiros también ha generado mayor volatilidad en el corto plazo, principalmente en el rendimiento de los bonos soberanos, dada la mayor incertidumbre.

El porcentaje de inversiones efectuadas en el exterior se redujo desde 49,7 por ciento hasta 43,4 por ciento durante el año 2021, ampliando la brecha que lo separa del límite máximo autorizado de 50 por ciento. Entre las inversiones domésticas se observó una recomposición del portafolio de instrumentos, perdiendo participación relativa los depósitos y valores de renta fija, e incrementando la participación relativa de los valores de renta variable. El porcentaje que representan los depósitos bajó de 4,6 a 3,7 por ciento del total mientras que, simultáneamente, el porcentaje que representan de los valores de renta variable se elevó de 17,9 a 24,4 por ciento. Los depósitos que realmente perdieron participación fueron los depósitos denominados en soles, que pasaron de representar el 4,4 del portafolio en 2020 a 3,3 por ciento en 2021. Los depósitos en dólares elevaron su participación de 0,2 a 0,5 por ciento.

**Cuadro 86**  
**PORTAFOLIO DE LOS FONDOS PRIVADOS DE PENSIONES**  
(Estructura porcentual)

	2019	2020	2021
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>54,5</b>	<b>50,6</b>	<b>56,1</b>
<u>Depósitos</u>	<u>2,2</u>	<u>4,6</u>	<u>3,7</u>
En soles	1,6	4,4	3,3
En dólares	0,6	0,2	0,5
<u>Bonos y renta fija</u>	<u>35,4</u>	<u>28,1</u>	<u>27,9</u>
Instrumentos BCRP	-	0,1	-
Bonos soberanos	23,1	16,9	15,6
Bonos privados	12,3	11,1	12,3
<u>Acciones y renta variable</u>	<u>16,9</u>	<u>17,9</u>	<u>24,4</u>
Acciones	11,5	12,5	17,8
Fondos de inversión	5,4	5,3	6,6
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>44,9</b>	<b>49,7</b>	<b>43,4</b>
<b>III. Operaciones en tránsito</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>
<b>IV. TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>En millones de soles</b>	<b>173 328</b>	<b>163 329</b>	<b>131 918</b>
Como porcentajes del PBI	22,4	22,7	15,1

Nota: Los saldos se valúan a tipo de cambio corriente.  
Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS).

Por tipo de fondo, el tipo 2 o fondo mixto (que tiene un máximo de 45 por ciento en valores de renta variable) representó el 69,5 por ciento del valor total de los fondos y tuvo una rentabilidad real de 0,1 por ciento anual. El fondo tipo 3 (fondo de apreciación de capital, que tiene un máximo de 80 por ciento en valores de renta variable) representó el 12,6 por ciento y tuvo una rentabilidad real de 12,8 por ciento anual. El fondo tipo 1 (fondo de preservación de capital cuyo máximo de renta variable es de 10 por ciento) representó el 14,3 por ciento y su rentabilidad real negativa de 9,2 por ciento. Por su parte, el fondo tipo 0, que invierte únicamente en renta fija, tuvo una participación de 3,6 por ciento y su rentabilidad real fue negativa en 5,3 por ciento.

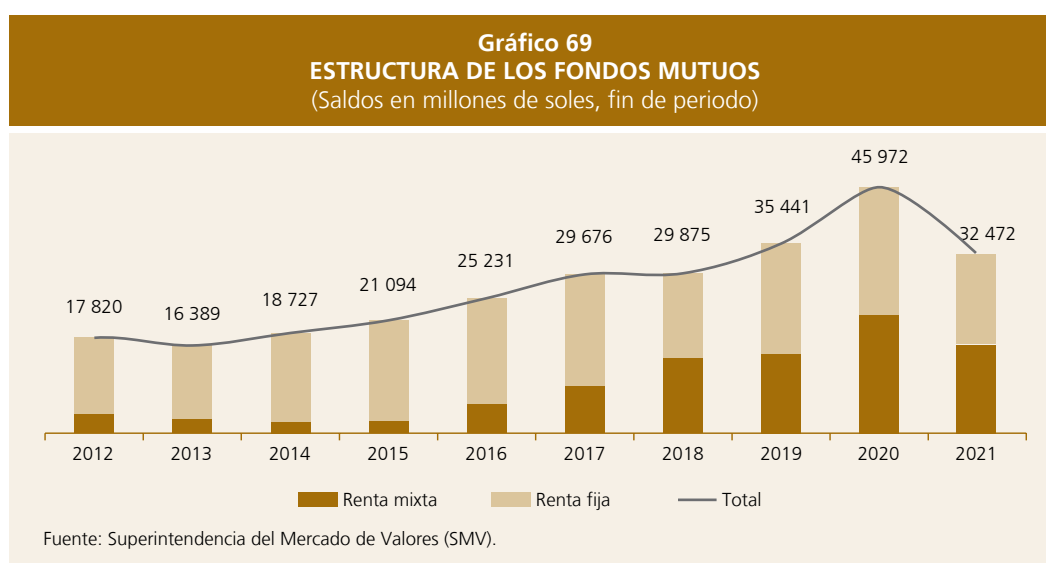
Cabe señalar que la incertidumbre y la mayor demanda de liquidez por la pandemia hizo que muchos afiliados trasladen sus fondos hacia el fondo tipo 0. En consecuencia, los saldos mantenidos en el fondo 1 disminuyeron en S/ 5 194 millones, los saldos del fondo tipo 2 se redujeron en S/ 26 286 millones, y los del fondo tipo 3 en S/ 617 millones. Frente a esto, los fondos mantenidos en el fondo tipo 0 se incrementaron en S/ 687 millones.

El saldo de aportes voluntarios ascendió a S/ 2 721 millones (S/ 2 670 millones en 2020), lo que representa el 2,1 por ciento del total acumulado de los fondos (1,6 por ciento en 2020). La mayor parte de estos aportes fueron para fines no previsionales (S/ 2 509 millones). Cabe destacar que contrariamente a lo que ha ocurrido con los fondos obligatorios, los saldos de aportes voluntarios se han incrementado en 2021.

## 7.4 Fondos mutuos de inversión

El patrimonio conjunto de los fondos mutuos se redujo en 29,4 por ciento con respecto al año previo, terminando con un saldo de S/ 32 472 millones (3,7 por ciento del PBI) al cierre de 2021. El número de partícipes se redujo 16,0 por ciento para cerrar en 367 mil personas al final del año (437 mil en 2020). El número de fondos mutuos operativos se elevó de 162 a un número final de 184 en diciembre de 2021, de los cuales 132 fueron fondos mutuos en moneda extranjera y 52 fondos mutuos en moneda nacional.

En cuanto al patrimonio administrado, por monedas, disminuyó la participación de los fondos mutuos en soles, de 40,9 por ciento a 34,6 por ciento, en tanto que la participación porcentual de los fondos mutuos en dólares aumentó de 59,1 a 65,4 por ciento.





A diferencia de los fondos de pensiones, la participación de las inversiones en el exterior de los fondos mutuos se elevó de 42,2 por ciento a 48,4 por ciento a lo largo de 2021. Entre las inversiones domésticas, se redujo la participación de los depósitos (de 36,3 a 33,8 por ciento), y de los bonos e instrumentos de renta fija (de 13,9 a 11,1 por ciento), lo que comprende tanto bonos de emisores privados como títulos del BCRP. La inversión en renta variable doméstica disminuyó de 3,6 a 3,3 por ciento.

Cuadro 87 PORTAFOLIO DE LOS FONDOS MUTUOS (Estructura porcentual)			
	2019	2020	2021
<b>I. INVERSIONES DOMÉSTICAS</b>	<b>56,2</b>	<b>57,8</b>	<b>51,6</b>
Depósitos	40,8	36,3	33,8
En soles	24,1	20,9	18,0
En dólares	16,7	15,4	15,8
Bonos y renta fija	8,7	13,9	11,1
Instrumentos BCRP	0,1	2,6	0,4
Bonos soberanos	0,7	0,8	0,3
Bonos privados	8,0	10,4	10,4
Acciones y renta variable	3,4	3,6	3,3
Otros	3,3	4,1	3,4
<b>II. INVERSIONES EN EL EXTERIOR</b>	<b>43,8</b>	<b>42,2</b>	<b>48,4</b>
<b>III. TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
En millones de soles	35 441	45 972	32 472
Como porcentajes del PBI	4,6	6,4	3,7

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV).

## 7.5 Sistemas de Pagos

### Pagos de Alto y Bajo Valor

Durante el 2021, se consolidó la tendencia de mayor uso de los pagos y canales digitales por parte de la población. El crecimiento de los pagos digitales se aceleró, impulsado por las innovaciones en el mercado de pagos minorista, en un contexto de recuperación de la actividad económica (menores restricciones de movilidad); así como por la mayor seguridad y eficiencia con la que funcionan los Sistemas de Pagos, promovidas por la regulación y supervisión del BCRP.

El dinamismo de los pagos minoristas estuvo asociado a la mayor aceptación y uso de las billeteras digitales (principalmente transferencias intrabancarias) y las Transferencias Inmediatas 24x7 de la Cámara de Compensación Electrónica-CCE (transferencias interbancarias). Estas innovaciones ofrecen un mejor servicio al usuario final tanto en eficiencia (rapidez en el pago), atención (canal no presencial); así como en una mayor disponibilidad del servicio (24 horas, 7 días a la semana). Estos desarrollos se observan en un contexto de mayor penetración de telefonía móvil (*smartphones*) e internet en el país<sup>10</sup>.

10 Según el INEI, el acceso a Internet de la población de 6 a más años edad se incrementó de 70,4 a 76,0 por ciento entre el 3T 2020 y el 3T 2021. Según el Osiptel, la cantidad de datos móviles utilizados en 2021 es superior en 37,4 por ciento respecto a lo registrado en 2020.



**Cuadro 88**  
**PAGOS DE ALTO Y BAJO VALOR**  
(Promedio mensual, valor en millones de soles y número en miles)

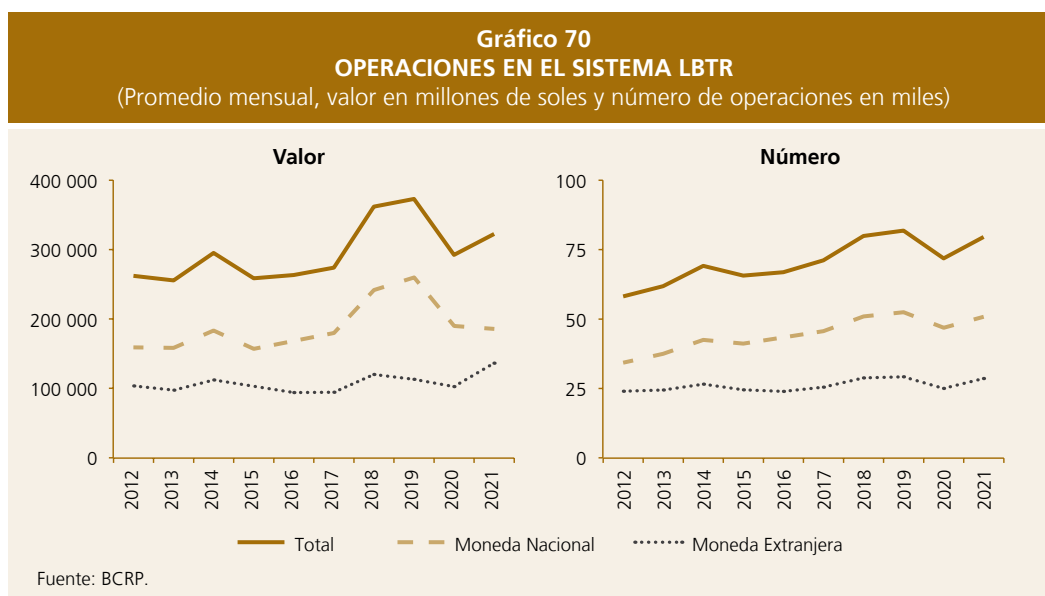
	2019		2020		2021		Var. % 2021-2020	
	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número	Valor	Número
<b>Alto valor</b>	<b>373 434</b>	<b>82</b>	<b>292 051</b>	<b>72</b>	<b>322 376</b>	<b>80</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>
<b>A. Sistema LBTR</b>	<b>373 434</b>	<b>82</b>	<b>292 051</b>	<b>72</b>	<b>322 376</b>	<b>80</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>
- Clientes	159 086	56	143 613	52	189 939	61	32%	18%
- Propias	214 348	26	148 438	20	132 437	18	-11%	-8%
<b>Bajo valor</b>	<b>183 021</b>	<b>85 215</b>	<b>211 026</b>	<b>102 776</b>	<b>275 907</b>	<b>181 335</b>	<b>31%</b>	<b>76%</b>
<b>A. Transf. Intrabancarias</b>	<b>149 957</b>	<b>31 986</b>	<b>181 557</b>	<b>53 195</b>	<b>234 211</b>	<b>94 865</b>	<b>29%</b>	<b>78%</b>
- Vía Billeteras digitales	75	1 402	616	8 828	2 190	33 033	255%	274%
- Vía otros canales	149 883	30 584	180 941	44 367	232 021	61 831	28%	39%
<b>B. Transf. Interbancarias</b>	-	-	<b>151</b>	<b>1 707</b>	<b>900</b>	<b>12 218</b>	<b>498%</b>	<b>616%</b>
- Vía Billeteras digitales	-	-	151	1 707	900	12 218	498%	616%
<b>C. Tarjetas de pago</b>	<b>7 345</b>	<b>45 046</b>	<b>6 046</b>	<b>37 842</b>	<b>9 148</b>	<b>60 618</b>	<b>51%</b>	<b>60%</b>
- Tarjeta de débito	2 181	26 360	2 491	25 624	4 363	43 845	75%	71%
- Tarjeta de crédito	5 164	18 685	3 555	12 217	4 786	16 773	35%	37%
<b>D. Sistema CCE</b>	<b>25 059</b>	<b>3 220</b>	<b>22 652</b>	<b>5 192</b>	<b>30 893</b>	<b>8 788</b>	<b>36%</b>	<b>69%</b>
- Transf. de crédito	14 400	2 489	15 654	3 963	19 843	3 565	27%	-10%
- Transf. inmediatas	773	421	1 446	1 080	5 157	5 097	257%	372%
- Cheques	9 886	310	5 552	150	5 894	127	6%	-15%
<b>E. Débitos automáticos</b>	<b>584</b>	<b>4 386</b>	<b>547</b>	<b>4 191</b>	<b>643</b>	<b>4 102</b>	<b>18%</b>	<b>-2%</b>
<b>F. Bim (Pagos y Transf.)</b>	<b>75</b>	<b>577</b>	<b>74</b>	<b>649</b>	<b>111</b>	<b>743</b>	<b>51%</b>	<b>15%</b>

Fuente: BCRP.

El mayor uso de pagos digitales, en particular los pagos minoristas o de bajo valor, reflejan la consolidación de innovaciones que han venido siendo acompañadas por el BCRP; así como el ingreso de nuevos actores como las *Fintech*, que han introducido al mercado modelos novedosos (billeteras con tarjetas virtuales, pagos con QR, pagos sin contacto, *links* de pago, etc.) en asociación, en muchos casos, con las entidades del Sistema Financiero a costos relativamente menores a los existentes en el mercado (cero comisiones para comercios por ejemplo). Ello viene generando competencia en el mercado de pagos. Cabe mencionar que las operaciones minoristas se realizan fundamentalmente en moneda nacional.

Se debe mencionar que el Sistema LBTR es el principal Sistema de Pagos en Perú, dado que canaliza las transferencias de fondos de alto valor entre las Empresas del Sistema Financiero (ESF), ya sea por operaciones propias o de sus clientes; y representa el 89 por ciento del valor total transferido en los Sistemas de Pagos. Adicionalmente, dicho sistema liquida las operaciones de la CCE y del Sistema de Liquidación Multibancaria de Valores, así como las del Acuerdo de Pago de Dinero Electrónico (APDE). Finalmente, en el Sistema LBTR se liquidan las operaciones de política monetaria que realiza el Banco Central con las ESF.

Durante el 2021, el valor de las transferencias de fondos en el Sistema LBTR se incrementó en 10,4 por ciento, por el aumento de operaciones de clientes de las ESF (32,3 por ciento). Cabe precisar que esta evolución está principalmente asociada al aumento del valor de las transferencias en moneda extranjera (33,7 por ciento), dado que el valor de las transferencias en moneda nacional se redujo en 2,2 por ciento. Con ello, la participación de moneda nacional bajó de 65 a 58 por ciento entre el 2020 y 2021.



Entre los principales pagos digitales de bajo valor se encuentran las Transferencias Intrabancarias (entre clientes de una misma ESF), los pagos realizados con tarjetas, las Transferencias vía la Cámara de Compensación Electrónica (CCE), los pagos con dinero electrónico (Acuerdo de Pagos de Dinero Electrónico Bim), etc. Se debe destacar el mayor uso de las billeteras para transferencias intrabancarias e interbancarias (entre diferentes ESF).

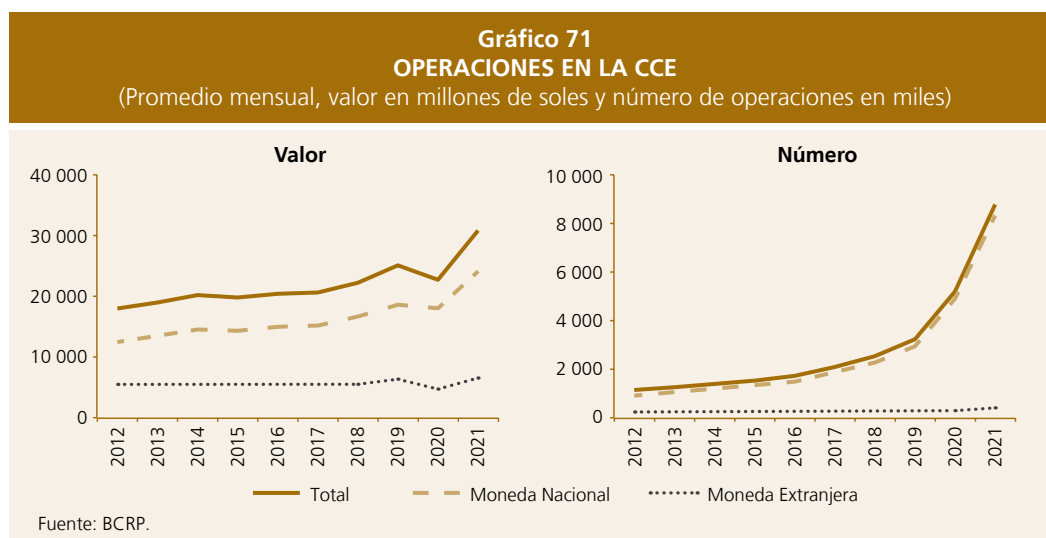
Durante el 2021, tras el reinicio de las actividades y el relajamiento de las restricciones de movilidad, las personas utilizaron de forma más intensiva las transferencias y los pagos con tarjetas (especialmente las tarjetas de débito), registrando altas tasas de crecimiento. Al respecto, las billeteras electrónicas han continuado ganando aceptación, y se vienen usando cada vez más por parte del público, debido a su conveniencia y disponibilidad.

Otro aspecto para destacar es el elevado crecimiento del canal no presencial para realizar pagos en todos los instrumentos de pago digitales minorista. En promedio, durante el 2021, el canal no presencial aumentó 30 por ciento en valor y 86 por ciento en número de pagos, reflejando un cambio en el comportamiento de los consumidores por realizar pagos utilizando la banca por Internet o la banca móvil.

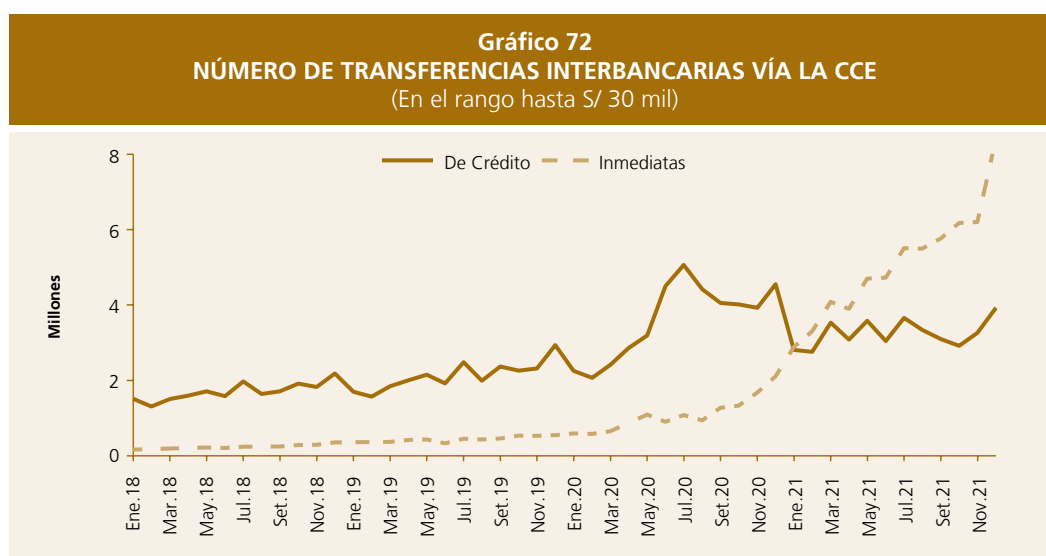
Durante 2021, se dinamizó la evolución de las tarjetas de pago, luego de la caída de las operaciones en 2020, superándose el número de operaciones realizadas previo a la pandemia. La recuperación de las operaciones con tarjetas de crédito fue más lenta, debido a que todavía persiste el impacto de la cancelación de líneas de crédito, tras la alta morosidad observada durante el año 2020.

En el caso de Bim, si bien aumentó su número de operaciones, sus niveles son todavía bajos. Barreras para su desarrollo son la falta de puntos de acceso para realizar cash-in, cash out y para realizar pagos, el costo del fideicomiso, los límites de monto a las operaciones, entre otros.

Por su parte, la CCE administra los servicios de compensación de Cheques, Transferencias de Crédito y de Transferencias Inmediatas que se cursan entre los clientes de las diferentes ESF. Durante el año 2021, destaca el crecimiento exponencial en el número de Transferencias Inmediatas, debido a la cada vez mayor aceptación y uso por parte del público, mismo que ha valorado la disponibilidad del servicio 24 horas, 7 días a la semana y en algunos casos, su gratuidad a través de canales digitales (banca por internet). Así, las Transferencias Inmediatas han llegado a representar el 58 por ciento del número de operaciones en la CCE (20,8 por ciento en el 2020).



Se debe hacer notar que, luego del lanzamiento de las Transferencias Inmediatas 24x7 en diciembre 2020, se ha producido una sustitución parcial en el uso de Transferencias de Crédito por Inmediatas en el rango hasta S/ 30 mil; así entre diciembre 2020 y diciembre 2021, las Transferencias de Crédito en el rango indicado cayeron 14 por ciento, superior a la caída en el promedio de este tipo de transferencias. El siguiente gráfico muestra la evolución comparada de Transferencias de Crédito (hasta el rango de S/ 30 mil) y las Transferencias Inmediatas. Se observa un menor dinamismo en las primeras luego del lanzamiento de las Inmediatas en diciembre 2020.



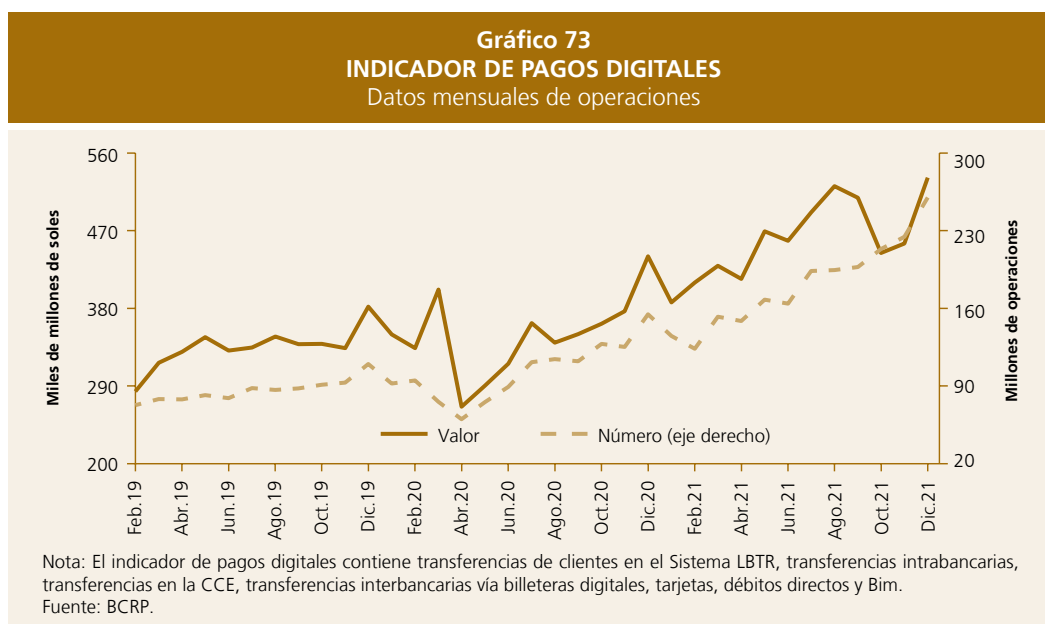
En el caso del Cheque, se acentuó la tendencia decreciente de sus operaciones, que cayó en 26,4 por ciento, pasando a representar solo el 1,4 por ciento del total de operaciones de la CCE (2,9 por ciento en 2020).

Cabe destacar que los pagos de bajo valor en soles pasaron de representar el 61,1% en 2019 al 62,2% en 2021. En 2021, las Transferencias Intrabancarias en soles subieron al 59,2% (57,8% en 2019). Con relación a los pagos con tarjetas, en 2019, el 90,5% del valor de pagos con tarjeta de débito correspondió a operaciones en soles; para el 2021, esta cifra fue de 89,8%. Los pagos con tarjetas de crédito en soles perdieron participación, de 80% en 2019 a 76,5% en 2021.

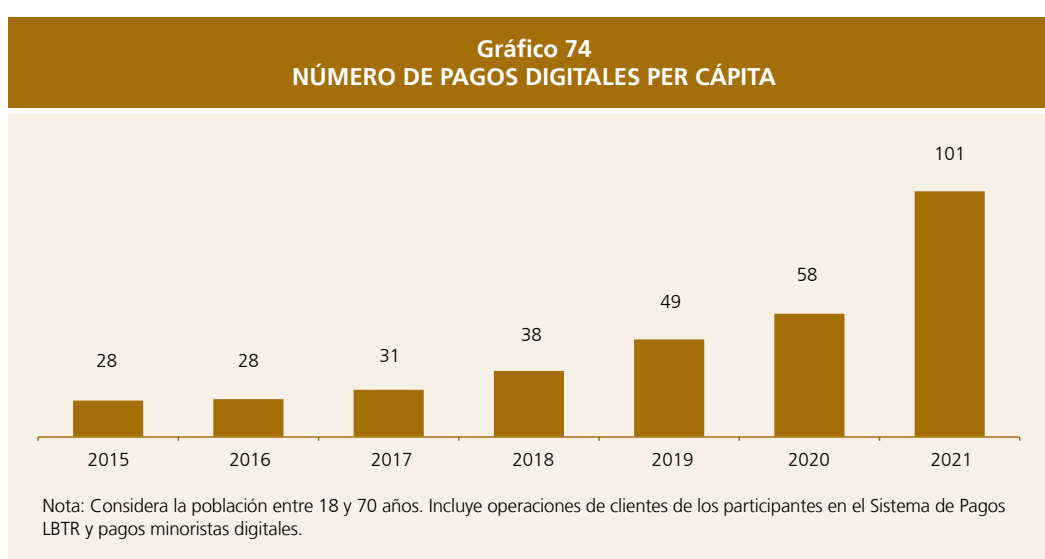
Las operaciones en la CCE son principalmente en soles, ganando mayor participación frente a las operaciones en dólares. Así, las Transferencias de Crédito en soles pasaron de representar el 92,6%

en 2019 a 94,2% en 2021. La participación de las transferencias inmediatas en soles se incrementó de significar el 89,9% del total de transferencias en 2019, al 95,7% en 2021. Finalmente, la participación de los pagos con cheques en soles pasó del 79% en 2019 a 84,9% en 2021.

En 2021, el avance de la digitalización de pagos se puede observar en el gráfico siguiente, que muestra la evolución del Indicador de pagos digitales, y que considera las transferencias de clientes en el Sistema LBTR, Transferencias Intrabancarias, transferencias en la CCE, tarjetas de pagos, débitos automáticos y Bim.



Asimismo, en los últimos años se observa un crecimiento sostenido en los pagos digitales por persona, llegando a más que duplicarse entre el año 2019 y 2021.



Sin embargo, el avance de la digitalización es restringido por un conjunto de barreras, entre las que destacan la baja inclusión financiera, la limitada interoperabilidad y problemas de competencia.



#### **Recuadro 4**

##### **PROBLEMÁTICA DE LOS PAGOS DIGITALES EN EL PERÚ**

A pesar de los avances que se observan en la digitalización de los pagos durante los últimos años, Perú todavía tiene una economía que se mueve principalmente en efectivo (86 por ciento de las transacciones).

Esta situación obedece a diferentes razones, que se pueden resumir en factores de demanda (elevada informalidad, bajo nivel de ingresos, falta de confianza en el Sistema Financiero, baja inclusión financiera, etc.) y factores de oferta (elevada concentración del Sistema Financiero, falta de interoperabilidad en los pagos minoristas, baja competencia, puntos de acceso limitados, etc.).

El Perú tiene una baja inclusión financiera que de acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Hogares (ENAHOG) en el tercer trimestre de 2021 bordea el 52 por ciento de la población, por lo que un amplio sector de peruanos no accede a los pagos digitales.

Con relación a la falta de interoperabilidad en los pagos minoristas, existen esquemas de pago cerrados que no favorecen el desarrollo de los pagos digitales. En particular, el surgimiento de esquemas distintos de billeteras bancarias. A ello se suma la falta de interoperabilidad entre cuentas de depósito y cuentas de dinero electrónico que limita el desarrollo de este último.

Adicionalmente, algunas entidades microfinancieras, que sí tienen acceso al Sistema LBTR, no participan de las infraestructuras de pagos minoristas, lo que afecta negativamente el desarrollo de los pagos digitales en el segmento de la población que atienden.

Para fomentar el desarrollo de la digitalización de los pagos en el país, el BCRP viene llevando a cabo una serie de actividades orientadas a promover la inclusión financiera, el fortalecimiento de los Sistemas de Pagos, la competencia en el Sistema Financiero, entre otros:

- i) Evaluación de la emisión de una Moneda Digital (CBDC) en una plataforma de pagos digitales interoperable.
- ii) Análisis de los beneficios de implementar en el país el Open Banking.
- iii) Fomentar la interoperabilidad.

### **Regulación y Supervisión**

El BCRP emitió en 2021 los nuevos reglamentos de los servicios de Canje y Compensación de Cheques y Transferencias de Crédito de la CCE (Circulares N° 020-2021-BCRP y 021-2021-BCRP) y el nuevo Reglamento del Sistema LBTR (Circular N° 029-2021-BCRP).

- a. La nueva regulación emitida para los Servicios de Canje y Compensación de Cheques y Compensación de Transferencias de Crédito introdujo cambios para hacer más eficientes y seguros estos instrumentos. Asimismo, se amplió el límite máximo de las Transferencias de Crédito de S/ 310 mil y US\$ 60 mil a S/ 420 mil y US\$ 75 mil.
- b. Respecto al nuevo Reglamento del Sistema LBTR, se precisó que el financiamiento intradía se incluye en el marco de las operaciones de reporte que realiza el Banco Central, al amparo de la Ley N° 30052, y se extendió el acceso a los participantes no bancarios que operan en la CCE para la constitución de una prereserva de financiamiento intradía. Asimismo, se simplificó y redujo las tarifas del Sistema, se estableció plazos para la implementación de la conexión al LBTR por parte de los nuevos participantes y se reforzaron las medidas de seguridad.

El Banco Central ha llevado a cabo sus actividades de supervisión en 2021, entre las que se tiene el seguimiento de las estadísticas de los sistemas, las reuniones de coordinación y monitoreo, la visita

de inspección, el cuestionario de autoevaluación anual y la encuesta de satisfacción de los servicios brindados por los Sistemas de Pagos. Dichas actividades han permitido verificar que los Sistemas de Pagos cumplen, en términos generales, con la normativa y estándares vigentes de seguridad y eficiencia. Ello se complementa con los esfuerzos que llevan a cabo los administradores de los Sistemas de Pagos para fortalecer su administración de riesgos y mejorar la eficiencia de sus servicios.

## Innovaciones

Las principales innovaciones en pagos que se han consolidado durante el año 2021 están relacionadas a pagos minoristas (de bajo valor); ellas son las Transferencias Inmediatas 24x7 de la CCE y las billeteras digitales para realizar pagos. El uso y aceptación de estas innovaciones se vieron repotenciados en el contexto de la pandemia, que favoreció los pagos no presenciales. Cabe señalar que, con el levantamiento de las restricciones de movilidad, se ha intensificado el uso de estas innovaciones, continuando su crecimiento.

Cabe mencionar que durante el 2021 se publicó el Registro del Servicio de Pago con Códigos de Respuesta Rápida (Códigos QR) en el Portal Web del BCRP, según lo establecido en la Circular N° 003-2020-BCRP, teniendo registradas las siguientes entidades:

Cuadro 89 REGISTRO BCRP DEL SERVICIO DE PAGO CON CÓDIGOS QR	
<b>Proveedor de Códigos QR</b>	Niubiz Vendemás YellowPepper Izipay
<b>Proveedor de Billetera Digital</b>	Ligo (EED E Tarjetas Peruanas Prepago)
<b>Proveedor de Código QR y Billetera Digital</b>	FPay (Falabella S.A.) Mercado Pago Yape (Banco de Crédito del Perú) Tunki (Interbank)

Por su parte, la industria *Fintech*, que comprende las empresas que utilizan nuevas tecnologías para ofrecer servicios financieros, dando lugar a nuevos modelos de negocio, llegó a contar 132 empresas<sup>11</sup>, de las cuales más de 30 *Fintechs* ofrecen servicios como transferencias de fondos y remesas de una manera más eficiente (más rápidas o a un menor costo) que los ofertantes tradicionales. Asimismo, ofrecen soluciones de pago a los comercios a través de la instalación de botones e interfaces de pago en sus páginas web. En este grupo se pueden observar: Pasarelas de Pago, facilitadores de pagos, billeteras digitales, etc. Estas entidades proveen servicios de aceptación de tarjetas de pago a los comercios, así como otros servicios de valor agregado.

Con relación a las billeteras digitales, se aprecia un creciente uso y aceptación que habría superado el millón de transacciones al día durante el 2021. Actualmente se encuentra en el mercado, billeteras respaldadas por bancos y otras ofrecidas por empresas emisoras de dinero electrónico (EED E) con una tarjeta prepago, virtual o física, asociada. El mercado lo lideran las billeteras asociadas a bancos, por ejemplo, Yape (BCP) cuenta con más de siete millones de usuarios y Plin (BBVA) ha superado los cuatro millones.

Otras *Fintech* que han empezado a crecer durante el 2021 ofrecen una billetera electrónica con tarjeta prepagada enfocada en el segmento de jóvenes (en particular *gamers*) y otras que ofrecen una solución de retiros tanto para personas naturales como para PYME. Asimismo, otra *Fintech* ofrece un servicio que permite que los comerciantes que utilicen *PayPal* puedan recibir pagos desde cualquier parte del mundo y puedan retirar su dinero en cualquier cuenta bancaria en Perú utilizando la plataforma de Ligo.

<sup>11</sup> Según el mapa de innovación financiera (Radar *Fintech* & Incumbentes 2021) publicado en diciembre 2021 por Finnovista.



### Recuadro 5 EVOLUCION DEL PROGRAMA REACTIVA PERÚ

El programa Reactiva Perú se empezó a ejecutar en mayo de 2020 con el objetivo de evitar un mayor impacto de la pandemia en la economía. Este programa permitió el acceso de las empresas a créditos garantizados y con intereses bajos. A poco más de año y medio de su implementación, este recuadro presenta una estimación sobre la situación actual del programa Reactiva Perú, en base al reporte del RCC haciendo énfasis en los montos estimados de las cancelaciones y amortizaciones, por tamaño de empresa, sector económico y tipo de entidad financiera, y revisando el nivel de reprogramaciones en el marco del mismo programa.

**El monto estimado de créditos Reactiva otorgados a empresas es de S/ 61 840 millones. A partir de junio de 2020, se cancelaron créditos por un total de S/ 9 584 millones, de los que S/ 8 043 millones se cancelaron en 2021.** De igual modo, se amortizaron un total de S/ 9 586 millones (S/ 514 y S/ 9 072 en 2020 y 2021, respectivamente). Como se observa, estas cancelaciones corresponden principalmente a grandes empresas (S/ 3 685 millones), medianas empresas (S/ 3 769 millones), y corporativos (S/ 1 085 millones). Por su parte, el coeficiente del total de créditos cancelados y amortizados sobre el total de créditos Reactiva Perú fue 15,5 por ciento en ambos casos.

CRÉDITOS OTORGADOS MEDIANTE REACTIVA PERÚ														
(Millones de S/)														
	Creditos		Saldo		Cancelados 2/			Amortizados 3/			Ratios 4/ (%)			Saldo
	Otorgados	1/ May.20	Dic.20	Jun.20/ Dic.20	Ene.21/ Dic.21	Total	Jun.20/ Dic.20	Ene.21/ Dic.21	Total	Cancel.	Amort.	Total	Dic.21	
Total	61 840	23 649	56 207	1 541	8 043	9 584	514	9 072	9 586	15,5	15,5	31,0	42 669	
Por segmento de crédito														
Corporativo	2 192	1 984	1 653	526	559	1 085	5	311	315	49,5	14,4	63,9	791	
Grande	18 048	11 311	16 865	828	2 858	3 685	220	3 204	3 425	20,4	19,0	39,4	10 938	
Mediana	30 833	9 285	27 809	126	3 644	3 769	256	4 532	4 789	12,2	15,5	27,8	22 275	
Pequeña	9 323	1 060	8 464	50	933	982	31	847	879	10,5	9,4	20,0	7 462	
Micro	1 444	10	1 415	12	50	62	1	177	179	4,3	12,4	16,7	1 203	
Por grupo de entidad														
Banca	58 795	23 485	53 191	1 527	7 978	9 505	509	8 773	9 283	16,2	15,8	32,0	40 007	
CMAC	2 507	161	2 483	12	41	54	3	237	241	2,1	9,6	11,7	2 212	
CRAC	320	1	317	1	4	5	0	26	26	1,6	8,0	9,6	289	
Financiera	218	3	216	1	20	21	1	36	37	9,6	16,9	26,5	161	

1/ Estimado a partir del RCC.

2/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce a cero después de haberlo recibido.

3/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce después de haberlo recibido.

4/ El ratio representa el monto de créditos amortizados y/o cancelados sobre el total de créditos otorgados.

Fuente: RCC.

Los montos cancelados y amortizados destacan para los segmentos empresariales más grandes y en entidades bancarias. Al respecto, los créditos cancelados y amortizados parcialmente representan el 63,9 por ciento de los créditos otorgados a compañías del sector corporativo y el 39,4 por ciento a empresas grandes. Estos cálculos también incluyen el efecto de la reclasificación de categorías por tamaños de empresas, lo que sesga el resultado sobre todo en el caso de las agrupaciones de compañías medianas y Mypes. Por grupo de entidad, las cancelaciones y/o amortizaciones parciales representan el 32,0 por ciento de los créditos otorgados por las entidades bancarias, y 26,5 por ciento de los créditos otorgados por las empresas financieras.

**A nivel sectorial, se observa que la mayor parte de las cancelaciones corresponden a los sectores de comercio (S/ 2 664 millones), servicios (S/ 2 032 millones) y manufactura (S/ 1 640 millones).** Asimismo, las amortizaciones también se concentran en esos sectores por S/ 3 740 millones, S/ 2 385 millones y S/ 1 366 millones, respectivamente. Sin embargo, es importante mencionar, que estos sectores fueron también los más beneficiados por el programa.



## CRÉDITOS OTORGADOS MEDIANTE REACTIVA PERÚ

(Millones de S/)

	Creditos Otorgados 1/	Cancelados 2/	Amortizados 3/	Ratios 4/ (%)		Total	Saldo Dic.21
				Cancel.	Amort.		
<b>Total</b>	<b>61 840</b>	<b>9 584</b>	<b>9 586</b>	<b>15,5</b>	<b>15,5</b>	<b>31,0</b>	<b>42 669</b>
<b>Por sector económico</b>							
Agrícola	1 895	414	331	21,8	17,5	39,3	1 151
Pesca	470	118	75	25,0	15,9	40,9	278
Minería	792	199	120	25,2	15,1	40,3	473
Manufactura	8 237	1 640	1 366	19,9	16,6	36,5	5 230
Energía	189	74	26	39,2	13,7	52,8	89
Construcción	2 913	247	383	8,5	13,2	21,6	2 283
Comercio	20 568	2 664	3 740	13,0	18,2	31,1	14 163
Servicios	15 955	2 032	2 385	12,7	15,0	27,7	11 538
Turismo	1 507	190	124	12,6	8,2	20,8	1 193
Transporte	5 646	610	917	10,8	16,2	27,0	4 119
Inmobiliaria	1 390	236	214	17,0	15,4	32,4	940
Act. Empresarial	5 820	652	894	11,2	15,4	26,6	4 273
Enseñanza	690	116	81	16,8	11,8	28,6	493
Serv. Sociales	902	227	155	25,2	17,2	42,4	520
Otros 5/	10 820	2 196	1 160	20,3	10,7	31,0	7 464

1/ Estimado a partir del RCC.

2/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce a cero después de haberlo recibido.

3/ Empresas cuyo saldo de crédito Reactiva se reduce después de haberlo recibido.

4/ El ratio representa el monto de créditos amortizados y/o cancelados sobre el total de créditos otorgados.

5/ Considera sector público, otros sectores y no sectorizados.

Fuente: RCC.

Por otro lado, a partir de junio de 2021, el gobierno dio la facilidad de reprogramar los créditos Reactiva Perú. Como se observa en el siguiente cuadro, los créditos Reactiva Perú reprogramados a diciembre de 2021 suman S/ 16 706 millones, y se concentran en empresas grandes (S/ 3 500 millones), medianas (S/ 9 009 millones) y pequeñas (S/ 3 746 millones). Asimismo, por tipo de entidad, éstas se concentran en entidades bancarias (S/ 15 418 millones) y cajas municipales (S/ 1 092 millones). De igual manera, los créditos reprogramados durante el último semestre se concentran en estos mismos sectores y tipos de entidades. Por último, durante noviembre y diciembre de 2021, se ha observado un menor flujo de créditos reprogramados.

## REPROGRAMACIÓN DE CRÉDITOS REACTIVA PERÚ

	Creditos	Millones de S/							Ratio 2/	Variación	
	Otorgados 1/	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21
Total	61 840	1 427	10 867	12 940	15 435	16 196	16 596	16 706	27,0	15 280	110
Por segmento de crédito											
Corporativo	2 192	20	185	149	196	187	186	186	8,5	166	0
Grande	18 048	268	2 636	3 046	3 474	3 519	3 519	3 500	19,4	3 232	-19
Mediana	30 833	882	6 376	7 500	8 534	8 792	8 975	9 009	29,2	8 127	34
Pequeña	9 323	255	1 649	2 203	3 087	3 485	3 663	3 746	40,2	3 491	84
Micro	1 444	1	22	43	142	213	253	265	18,3	264	12
Por grupo de entidad											
Banca	58 795	1 425	10 708	12 500	14 437	15 065	15 367	15 418	26,2	13 992	50
CMAC	2 507	1	148	382	859	978	1 047	1 092	43,6	1 091	45
CRAC	320	0	3	41	118	127	152	163	50,9	163	11
Financiera	218	0	8	17	21	26	29	34	15,5	34	5

1/ Estimado a partir del RCC.

2/ El ratio representa el monto de créditos reprogramados sobre el total de créditos otorgados.

Fuente: RCC.



Asimismo, como se observa, la mayor parte de montos reprogramados corresponde a los sectores de servicios (S/ 5 491 millones y 18 937 empresas), comercio (S/ 4 405 millones y 14 679 empresas) y manufactura (S/ 1 882 millones y 6 077 empresas). Cabe mencionar que estas se concentran en los segmentos de grandes y medianas empresas, en el caso de mayores saldos; y medianas y microempresas en el caso de número de empresas.

### REPROGRAMACIÓN DE CRÉDITOS REACTIVA PERÚ

	Millones de S/							Número de empresas							Variación			
															Saldo		Empresas	
	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Set.21	Oct.21	Nov.21	Dic.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21	Dic.21/ Jun.21	Dic.21/ Nov.21
<b>Total</b>	<b>1 427</b>	<b>10 867</b>	<b>12 940</b>	<b>15 435</b>	<b>16 196</b>	<b>16 596</b>	<b>16 706</b>	<b>11 759</b>	<b>40 237</b>	<b>55 148</b>	<b>92 609</b>	<b>116 336</b>	<b>128 471</b>	<b>132 684</b>	<b>15 280</b>	<b>110</b>	<b>120 925</b>	<b>4 213</b>
<b>Por sector económico</b>																		
<b>Agrícola</b>	<b>33</b>	<b>219</b>	<b>259</b>	<b>304</b>	<b>311</b>	<b>318</b>	<b>319</b>	<b>101</b>	<b>359</b>	<b>357</b>	<b>517</b>	<b>546</b>	<b>562</b>	<b>572</b>	<b>286</b>	<b>1</b>	<b>471</b>	<b>10</b>
Grande	8	67	83	86	86	86	86	1	16	18	18	18	18	18	77	0	17	0
Mediana	22	138	163	197	203	209	210	53	173	175	233	245	249	252	188	1	199	3
Pequeña	3	14	12	21	23	23	24	47	162	156	254	270	282	289	21	0	242	7
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	8	8	12	13	13	13	0	0	13	0
<b>Pesca</b>	<b>9</b>	<b>57</b>	<b>50</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>70</b>	<b>64</b>	<b>18</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>84</b>	<b>88</b>	<b>90</b>	<b>88</b>	<b>55</b>	<b>-5</b>	<b>70</b>	<b>-2</b>
Corporativo	0	0	0	5	5	5	5	0	0	0	1	1	1	1	5	0	1	0
Grande	3	25	19	25	25	25	22	1	5	3	5	5	5	4	19	-3	3	-1
Mediana	6	28	29	33	34	35	33	11	29	27	36	36	37	35	27	-2	24	-2
Pequeña	0	3	3	4	5	5	5	6	27	26	40	44	45	46	4	0	40	1
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2	2	2	2	0	0	2	0
<b>Minería</b>	<b>19</b>	<b>169</b>	<b>165</b>	<b>189</b>	<b>190</b>	<b>189</b>	<b>195</b>	<b>39</b>	<b>119</b>	<b>120</b>	<b>150</b>	<b>151</b>	<b>152</b>	<b>156</b>	<b>176</b>	<b>5</b>	<b>117</b>	<b>4</b>
Corporativo	0	30	30	30	30	30	30	0	3	3	3	3	3	3	30	0	3	0
Grande	5	78	73	83	83	83	88	1	13	13	14	14	14	15	83	5	14	1
Mediana	13	56	58	71	71	71	71	20	55	53	66	68	67	69	59	0	49	2
Pequeña	1	4	4	6	6	6	6	18	45	47	64	63	65	66	5	0	48	1
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	3	4	3	3	3	3	0	0	3	0
<b>Manufactura</b>	<b>174</b>	<b>1 388</b>	<b>1 560</b>	<b>1 820</b>	<b>1 861</b>	<b>1 883</b>	<b>1 882</b>	<b>1 217</b>	<b>4 027</b>	<b>4 371</b>	<b>5 624</b>	<b>5 846</b>	<b>6 023</b>	<b>6 077</b>	<b>1 708</b>	<b>-1</b>	<b>4 860</b>	<b>54</b>
Corporativo	10	50	40	50	51	50	50	1	6	5	6	6	6	6	40	0	5	0
Grande	30	417	492	550	559	556	549	8	77	83	88	88	89	88	519	-7	80	-1
Mediana	108	754	838	970	989	1 003	1 004	540	1 429	1 526	1 762	1 797	1 827	1 832	897	1	1 292	5
Pequeña	26	165	187	246	258	269	274	659	2 347	2 568	3 460	3 631	3 771	3 815	247	5	3 156	44
Micro	0	2	3	4	5	5	5	9	168	189	308	324	330	336	5	0	327	6
<b>Energía</b>	<b>5</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>14</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>70</b>	<b>74</b>	<b>78</b>	<b>78</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>64</b>	<b>0</b>
Grande	0	10	10	10	10	10	10	0	1	1	1	1	1	1	10	0	1	0
Mediana	5	13	13	15	16	17	17	4	15	14	19	21	23	23	12	0	19	0
Pequeña	0	2	3	3	4	4	4	10	34	37	46	47	49	49	3	0	39	0
Micro	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	4	5	5	5	0	0	5	0
<b>Construcción</b>	<b>107</b>	<b>794</b>	<b>920</b>	<b>1 110</b>	<b>1 150</b>	<b>1 171</b>	<b>1 181</b>	<b>479</b>	<b>1 615</b>	<b>1 837</b>	<b>2 608</b>	<b>2 774</b>	<b>2 869</b>	<b>2 928</b>	<b>1 074</b>	<b>10</b>	<b>2 449</b>	<b>59</b>
Corporativo	0	10	10	10	10	10	10	0	1	1	1	1	1	1	10	0	1	0
Grande	31	240	287	300	299	299	304	6	48	55	56	56	56	58	273	6	52	2
Mediana	64	477	544	680	710	726	727	227	666	705	911	954	975	987	664	2	760	12
Pequeña	12	66	78	119	129	134	137	240	850	1 003	1 517	1 629	1 699	1 738	125	3	1 498	39
Micro	0	1	1	2	2	2	2	6	50	73	123	134	138	144	2	0	138	6
<b>Comercio</b>	<b>395</b>	<b>3 175</b>	<b>3 455</b>	<b>4 174</b>	<b>4 294</b>	<b>4 380</b>	<b>4 405</b>	<b>2 865</b>	<b>9 757</b>	<b>10 278</b>	<b>13 527</b>	<b>14 118</b>	<b>14 475</b>	<b>14 679</b>	<b>4 010</b>	<b>25</b>	<b>11 814</b>	<b>204</b>
Corporativo	0	40	30	40	40	40	40	0	4	3	4	4	4	4	40	0	4	0
Grande	61	749	830	952	966	976	970	14	165	169	184	186	187	187	910	-6	173	0
Mediana	267	1 964	2 131	2 557	2 628	2 688	2 707	1 278	3 711	3 831	4 590	4 719	4 823	4 865	2 439	19	3 587	42
Pequeña	67	418	458	617	651	668	679	1 551	5 599	5 936	8 196	8 622	8 853	9 002	612	11	7 451	149
Micro	0	4	5	8	8	9	9	22	278	339	553	587	608	621	9	0	599	13
<b>Servicios</b>	<b>512</b>	<b>3 864</b>	<b>4 328</b>	<b>5 265</b>	<b>5 404</b>	<b>5 493</b>	<b>5 491</b>	<b>3 321</b>	<b>12 268</b>	<b>13 189</b>	<b>17 519</b>	<b>18 247</b>	<b>18 724</b>	<b>18 937</b>	<b>4 979</b>	<b>-2</b>	<b>15 616</b>	<b>213</b>
Corporativo	10	34	27	41	41	41	41	1	7	5	8	8	8	8	31	0	7	0
Grande	126	971	1 127	1 294	1 312	1 310	1 291	28	192	207	224	226	226	224	1 166	-19	196	-2
Mediana	293	2 289	2 542	3 076	3 155	3 219	3 224	1 402	4 299	4 445	5 363	5 496	5 600	5 638	2 930	5	4 236	38
Pequeña	83	564	624	841	882	909	920	1 844	7 285	7 936	10 961	11 505	11 846	11 996	837	11	10 152	150
Micro	0	6	8	13	14	14	15	46	485	596	963	1 012	1 044	1 071	14	0	1 025	27
<b>Otros 1/</b>	<b>172</b>	<b>1 177</b>	<b>2 179</b>	<b>2 477</b>	<b>2 889</b>	<b>3 062</b>	<b>3 138</b>	<b>3 705</b>	<b>11 978</b>	<b>24 884</b>	<b>52 510</b>	<b>74 492</b>	<b>85 498</b>	<b>89 169</b>	<b>2 966</b>	<b>76</b>	<b>85 464</b>	<b>3 671</b>
Corporativo	0	20	10	20	10	10	10	0	4	2	5	4	4	4	10	0	4	0
Grande	5	80	127	176	181	176	181	2	22	25	30	31	31	31	176	4	29	0
Mediana	105	656	1 183	935	985	1 008	1 016	1 243	2 629	3 986	3 460	3 726	3 801	3 816	911	7	2 573	15
Pequeña	63	412	833	1 230	1 528	1 644	1 698	2 414	8 561	18 488	38 142	51 529	56 849	59 121	1 635	53	56 707	2 272
Micro	0	8	26	115	184	223	234	46	762	2 383	10 873	19 202	24 813	26 197	234	11	26 151	1 384

1/ Considera sector público, otros sectores y no sectorizados.  
Fuente: RCC.

En conclusión, se estima que se han cancelado y amortizado parcialmente el 15,5 por ciento del total de créditos Reactiva Perú en cada caso, lo que hace un total de 31,0 por ciento. Asimismo, los segmentos de medianas, grandes empresas y corporativos concentran el mayor saldo de cancelaciones y amortizaciones. Los sectores como manufactura, comercio, y servicios destacan con respecto al resto. Por último, las reprogramaciones a diciembre de 2021 fueron de S/ 16 706 millones (27,0 por ciento del total de créditos otorgados mediante el programa Reactiva Perú).