



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



**Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República**

Proyecciones Macroeconómicas 2019 -2020

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

16 de septiembre de 2019

Contenido

Economía mundial

Balanza de pagos

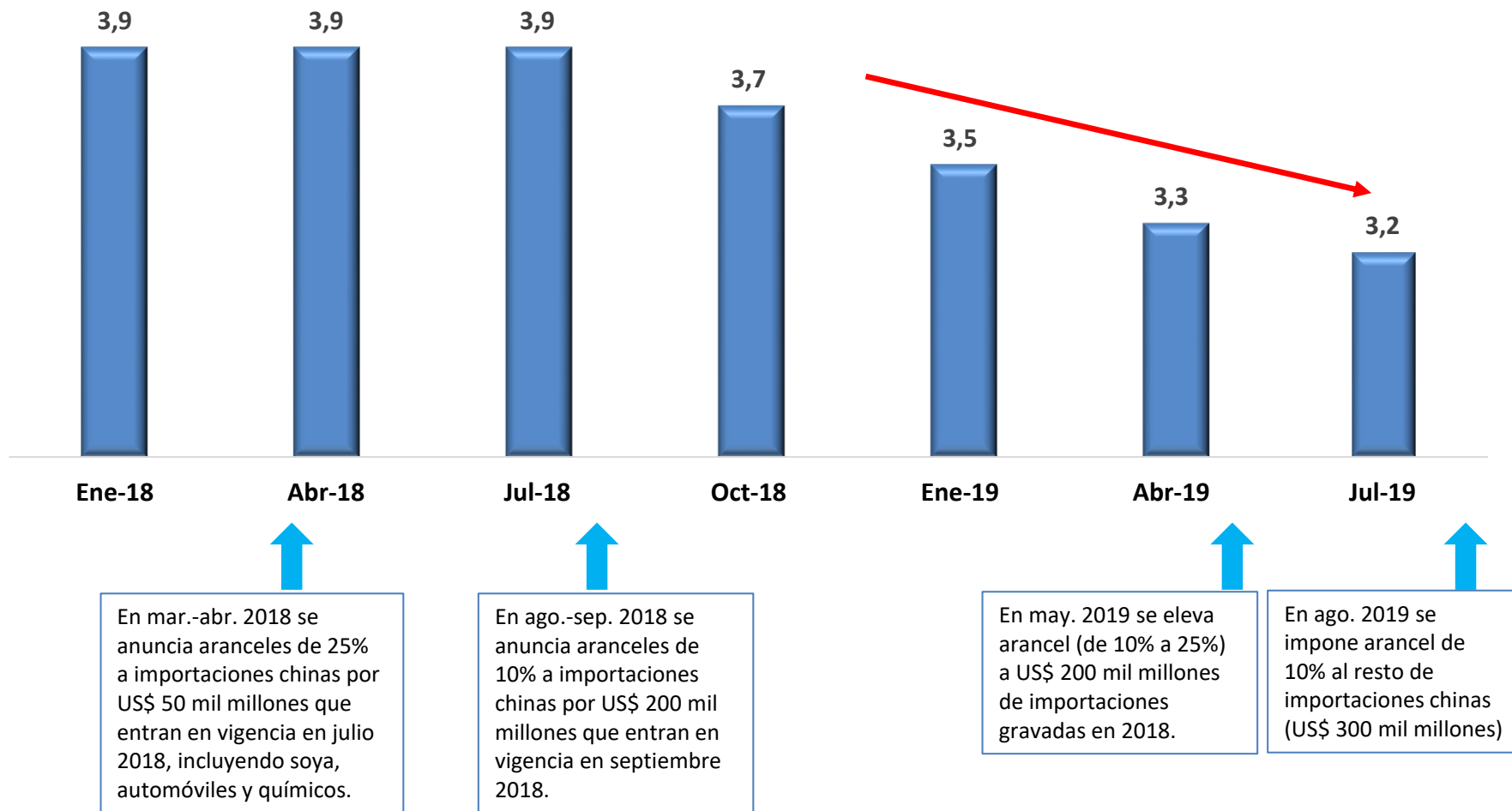
Actividad económica

Inflación y política monetaria

Finanzas públicas

El crecimiento mundial ha venido revisándose sostenidamente a la baja, en gran medida, por la incertidumbre creada por las tensiones comerciales.

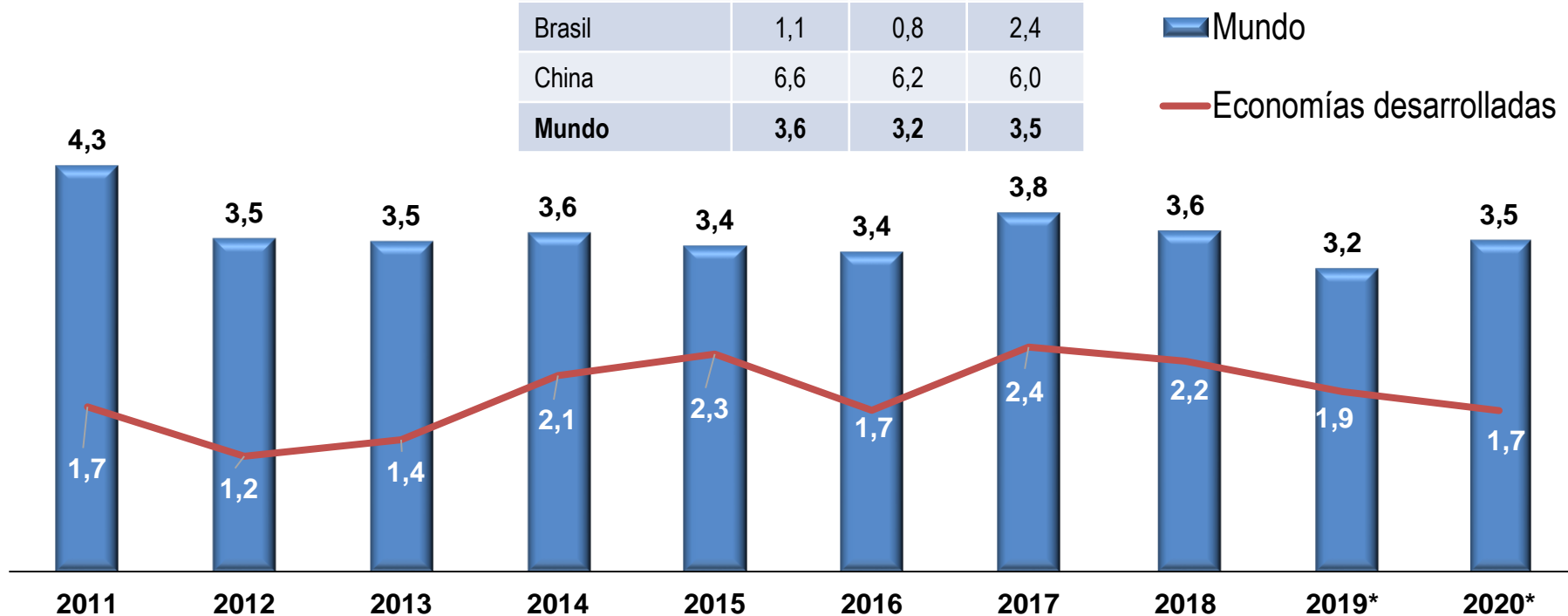
PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO MUNDIAL PARA 2019 (FMI)



El crecimiento mundial se ha moderado este año, a la tasa más baja de esta década, y hay riesgos de mayor desaceleración.

PBI Mundial
(Variación porcentual)

	2018	2019*	2020*
Estados Unidos	2,9	2,6	1,9
Eurozona	1,9	1,3	1,6
Japón	0,8	0,9	0,4
Rusia	2,3	1,2	1,9
Brasil	1,1	0,8	2,4
China	6,6	6,2	6,0
Mundo	3,6	3,2	3,5

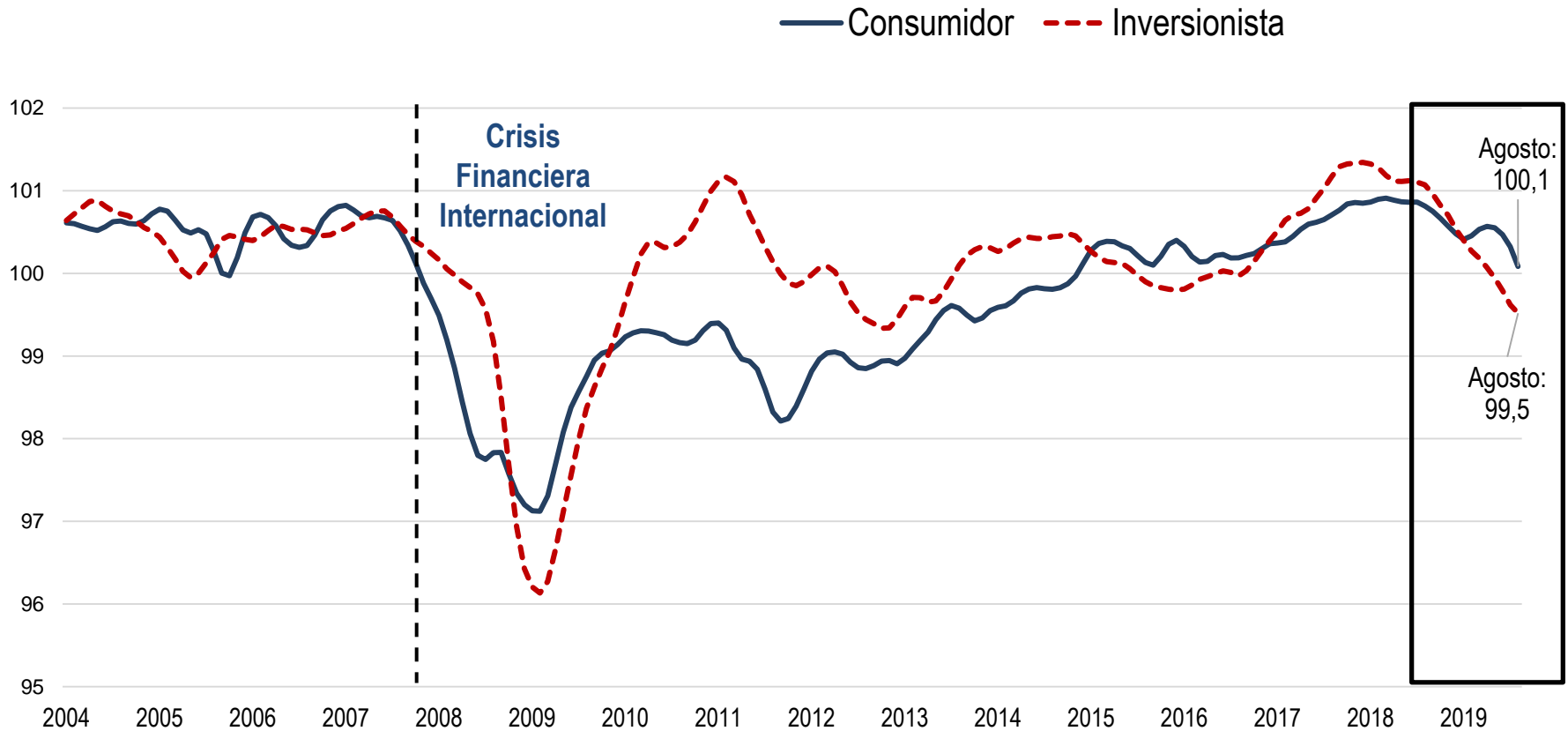


*Proyección.

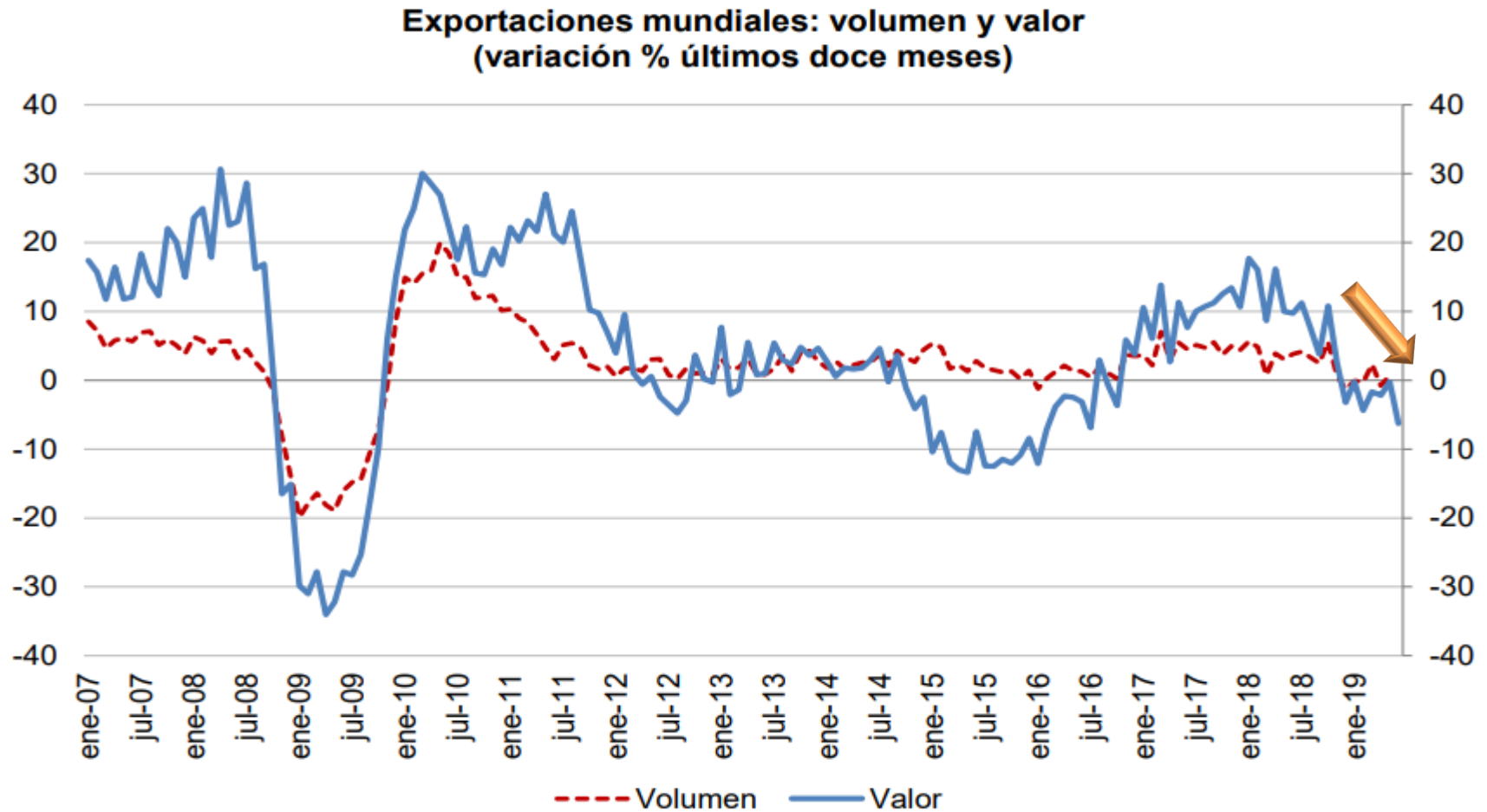
Fuente: WEO - Actualización de Julio 2019.

La confianza económica, en particular entre los inversionistas, viene cayendo desde el inicio de las tensiones comerciales.

Índices de confianza del consumidor y del inversionista: 2004-2019 (Total países de la OECD)



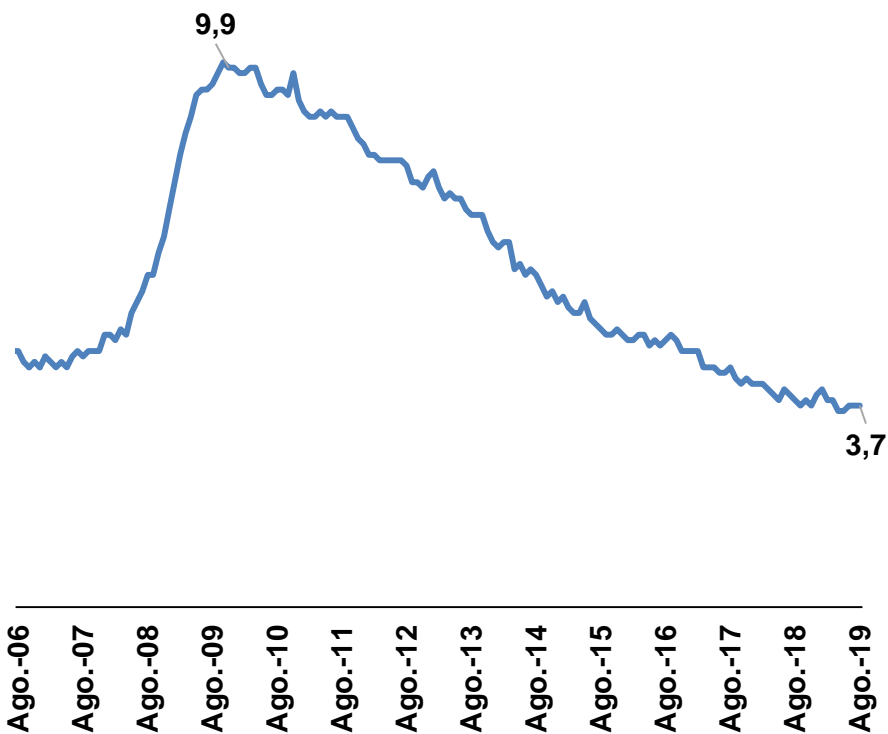
Las tensiones comerciales y la desaceleración de la actividad económica global se han traducido en una caída del valor de las exportaciones mundiales.



Fuente: OMC y World Trade Monitor

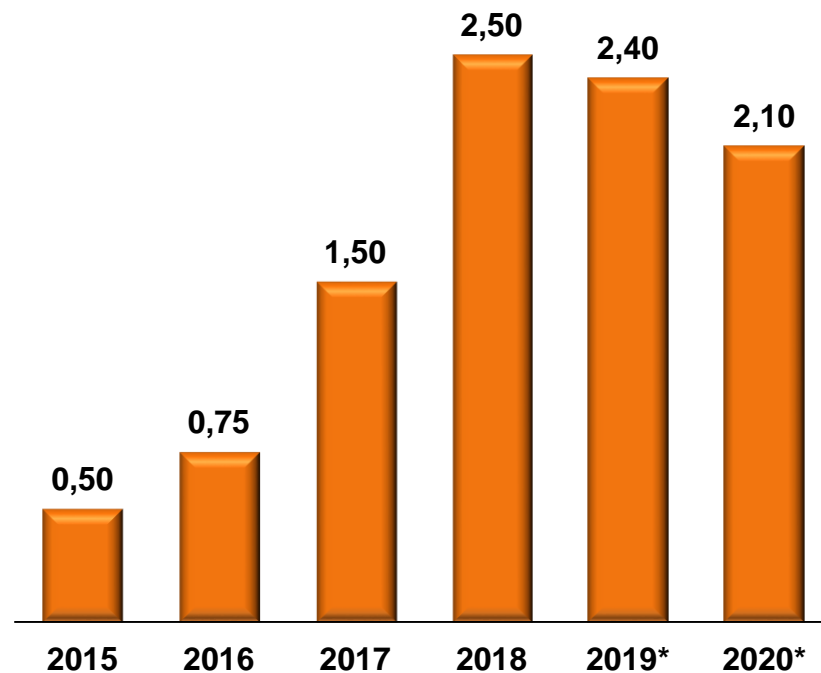
La tasa de desempleo en Estados Unidos está en sus niveles históricos más bajos. A pesar de ello, la Fed ha reducido su tasa de interés de política ante los posibles riesgos de mayor desaceleración.

EUA: tasa de desempleo (En porcentaje)



Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics

Tasa de interés proyectada de la Fed (En porcentaje)

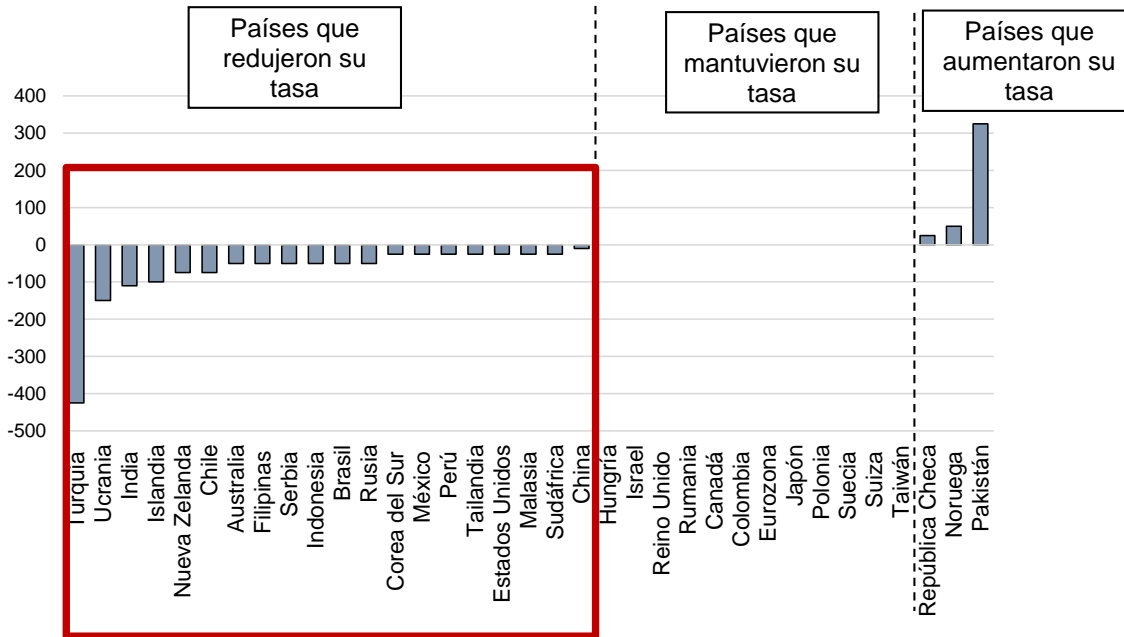


*Proyección junio de 2019.

Fuente: Fed.

Los mayores riesgos de menor crecimiento han impulsado una postura más expansiva de los bancos centrales.

Variación en la tasa de interés de política monetaria
(dic.2018 - set.2019, en pbs)

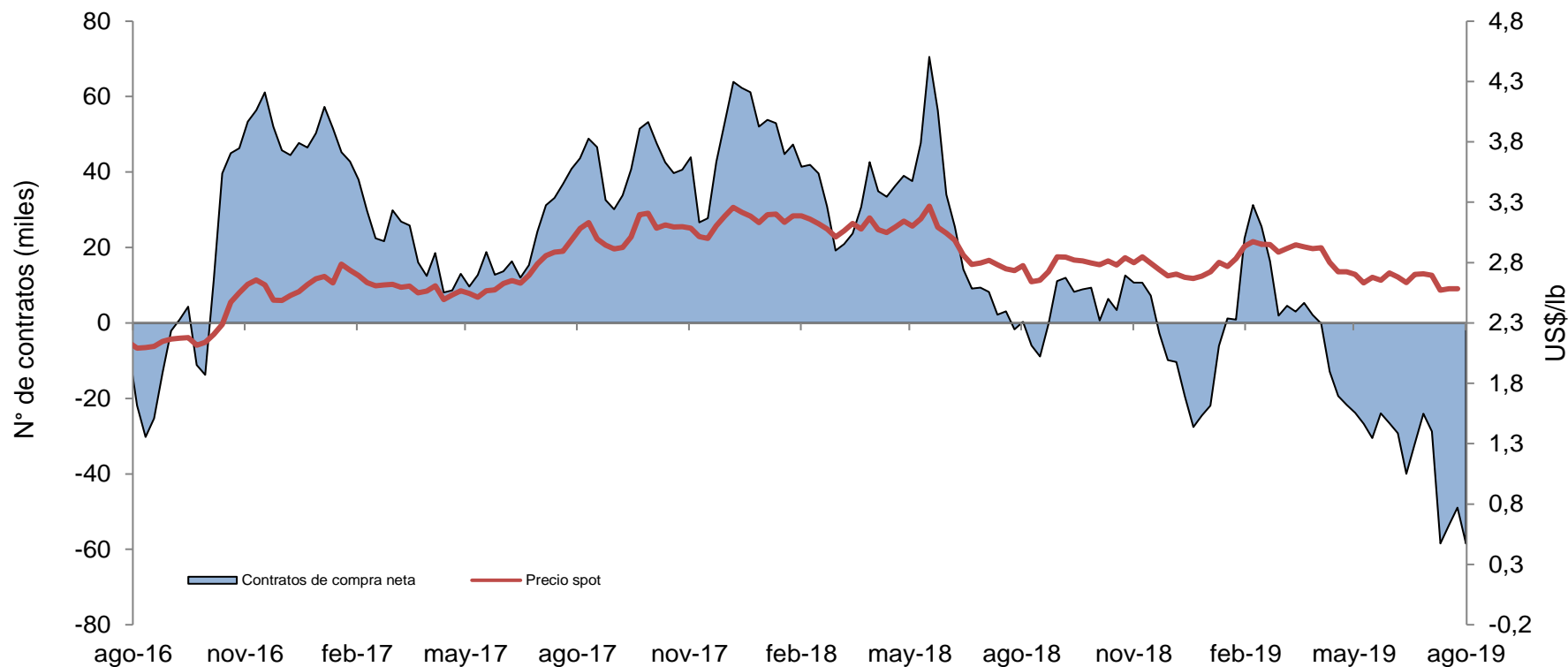


	Tasa de interés de Política Monetaria (%)	Inflación anual (%) ^{1/}
Turquía	19,75	16,65
Ucrania	16,50	9,10
Pakistán	13,25	10,30
México	8,00	3,78
Rusia	7,25	4,60
Sudáfrica	6,50	4,00
Brasil	6,00	3,22
Indonesia	5,50	3,32
India	5,40	3,15
Filipinas	4,25	2,40
China	4,25	2,80
Colombia	4,25	3,79
Islandia	3,50	3,10
Malasia	3,00	1,40
Serbia	2,50	1,60
Perú	2,50	2,04
Rumania	2,50	4,10
Estados Unidos	2,25	1,80
Chile	2,00	2,20
República Checa	2,00	2,90
Canadá	1,75	2,00
Corea del Sur	1,50	0,60
Tailandia	1,50	0,98
Polonia	1,50	2,90
Taiwán	1,38	0,40
Noruega	1,25	1,90
Nueva Zelanda	1,00	1,70
Australia	1,00	1,60
Hungría	0,90	3,30
Reino Unido	0,75	2,10
Israel	0,25	0,50
Eurozona	0,00	1,10
Japón	-0,10	0,50
Suecia	-0,25	1,70
Suiza	-0,75	0,30

1/ Corresponde al dato más reciente disponible.

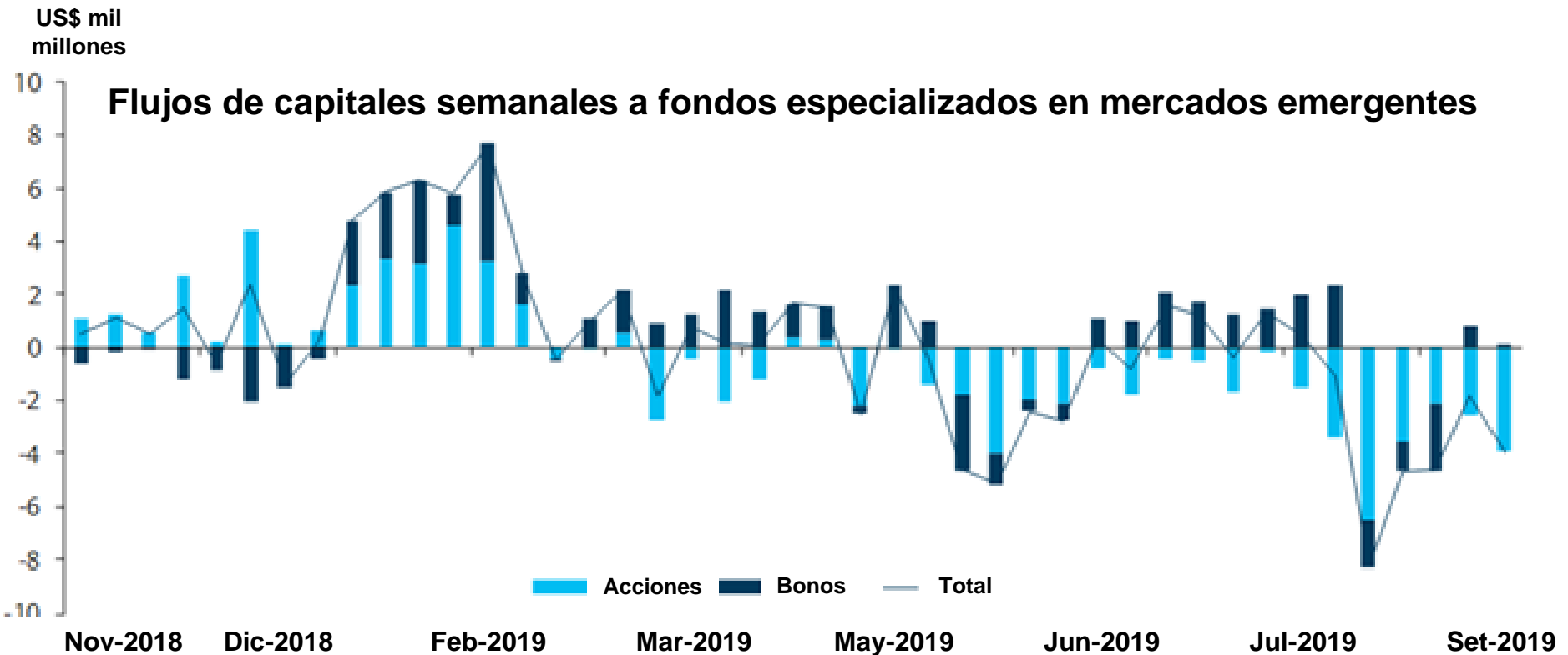
Las tensiones entre EUA-China y otros factores (como el Brexit) afectan a la región a través del canal comercial (caída de precio de *commodities*).....

Cobre: Contratos no comerciales



Caída de precios de *commodities*: impacto sobre la recaudación, sobre el ingreso y (potencialmente) sobre la inversión de nuevos proyectos.

..... y a través del canal financiero (menor entrada de capitales).



Los períodos de tensiones comerciales han coincidido con menor entrada (e incluso salidas) de capitales a las economías emergentes.

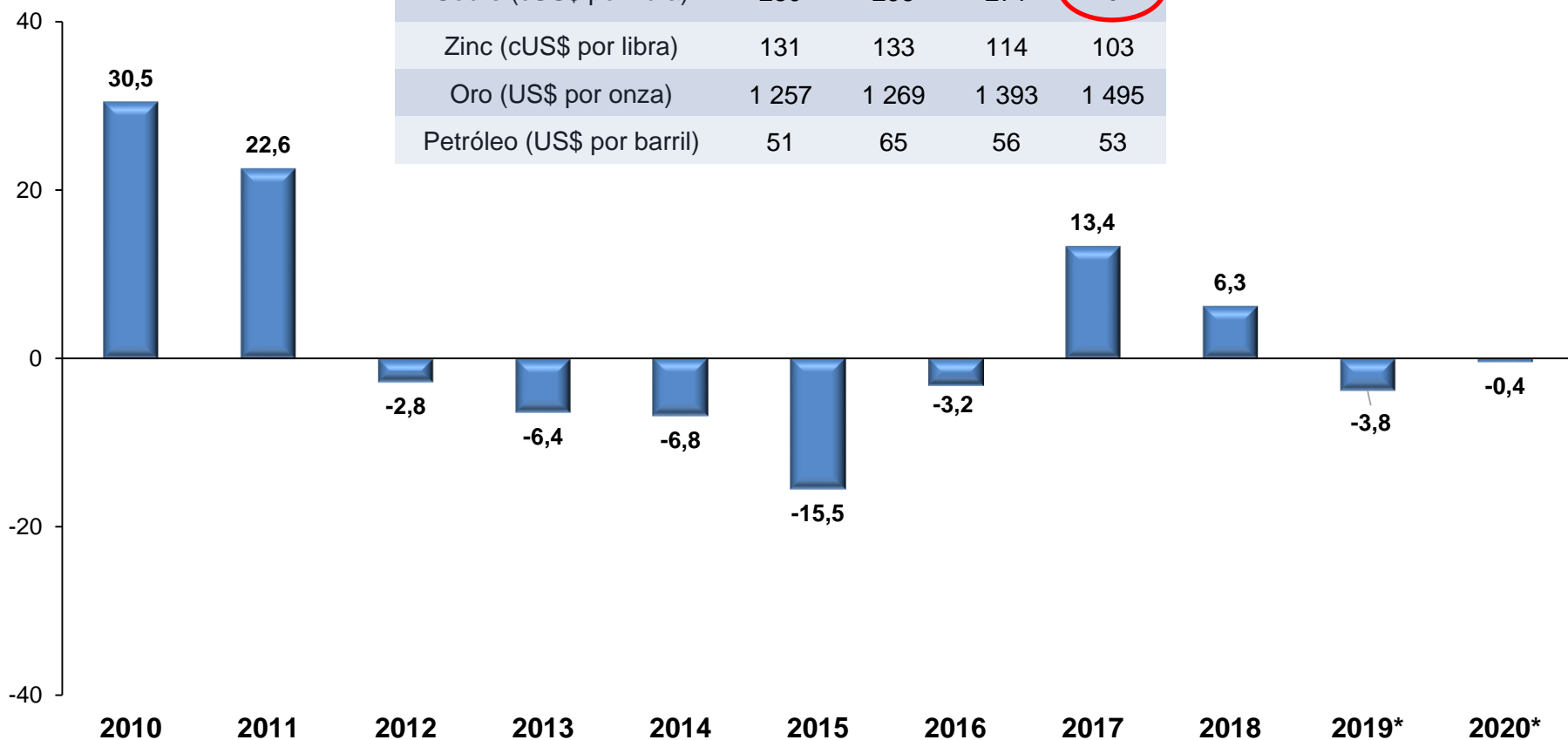
Fuente: Barclays.

Se registraría una caída moderada de nuestros precios de exportación.

Precios de los *Commodities* de Exportación (Promedio anual)

Cotización internacional	2017	2018	2019*	2020*
Cobre (cUS\$ por libra)	280	296	271	262
Zinc (cUS\$ por libra)	131	133	114	103
Oro (US\$ por onza)	1 257	1 269	1 393	1 495
Petróleo (US\$ por barril)	51	65	56	53

Variación porcentual



Contenido

Economía mundial

Balanza de pagos

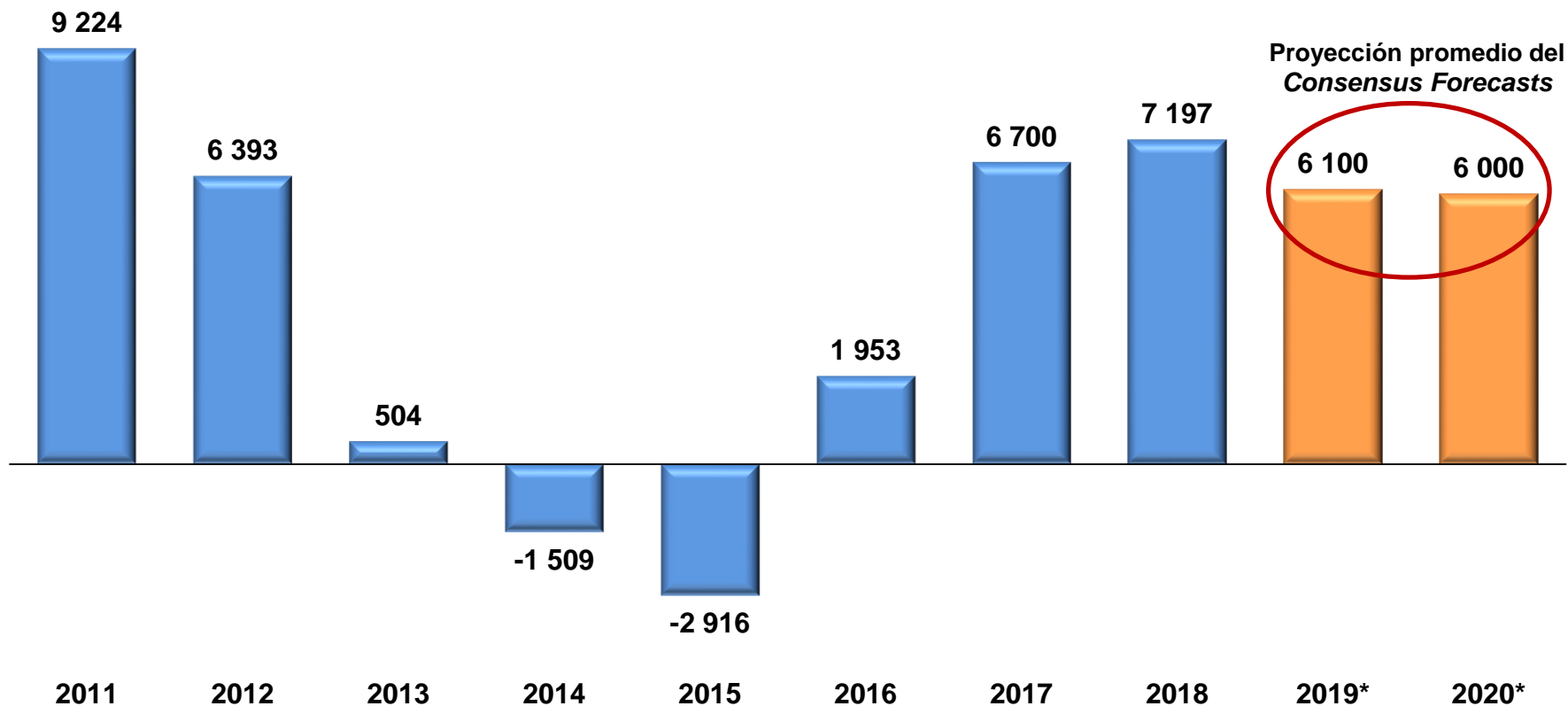
Actividad económica

Inflación y política monetaria

Finanzas públicas

A pesar de los menores precios de exportación en 2020, la balanza comercial continuaría mostrando un superávit por quinto año consecutivo.

Balanza comercial
(Millones de US\$)



*Proyección promedio del *Consensus Forecasts* (agosto de 2019).

Fuente: *Latin American Consensus Forecasts* y BCRP.

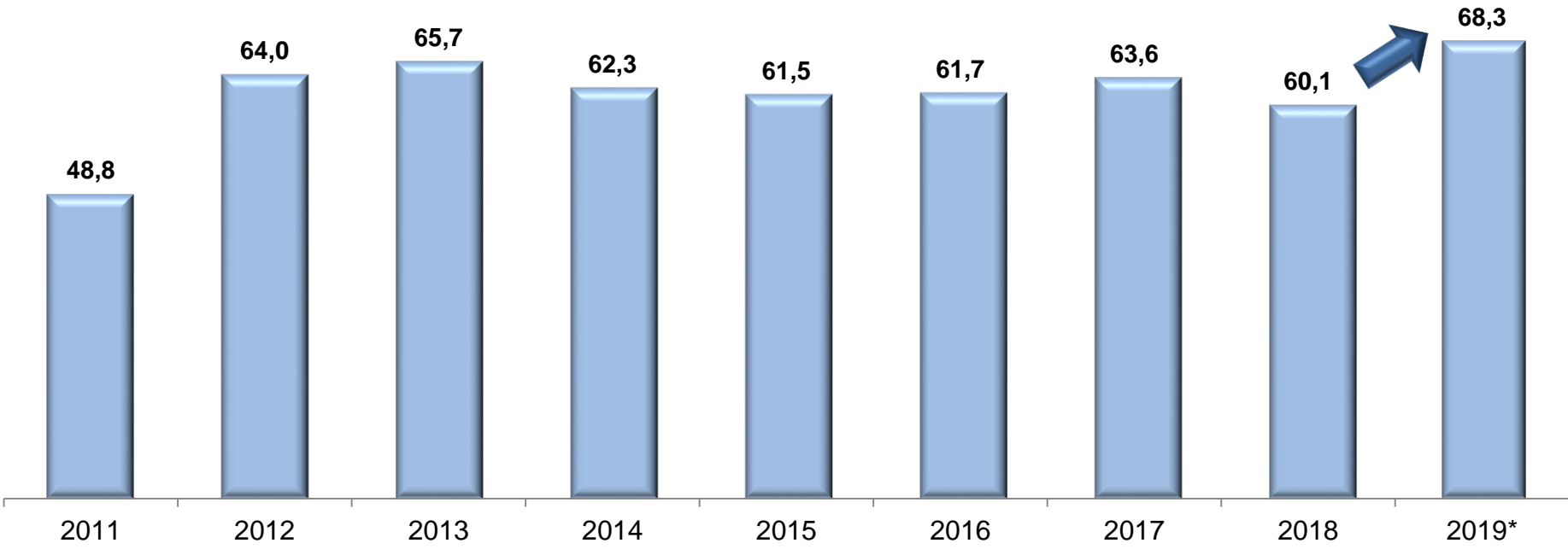
El país cuenta con fundamentos macroeconómicos sólidos para enfrentar un deterioro de la economía mundial. El nivel de reservas internacionales se ubica alrededor de 29 por ciento del PBI y representa 5 veces el total de nuestras obligaciones externas de corto plazo...

Reservas internacionales
(Miles de millones de US\$)

Indicadores de cobertura internacional

	2017	2018	2019*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	29,7	26,7	29,1
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	405	410	525
c) Deuda externa de corto plazo más déficit en cuenta corriente	346	329	406

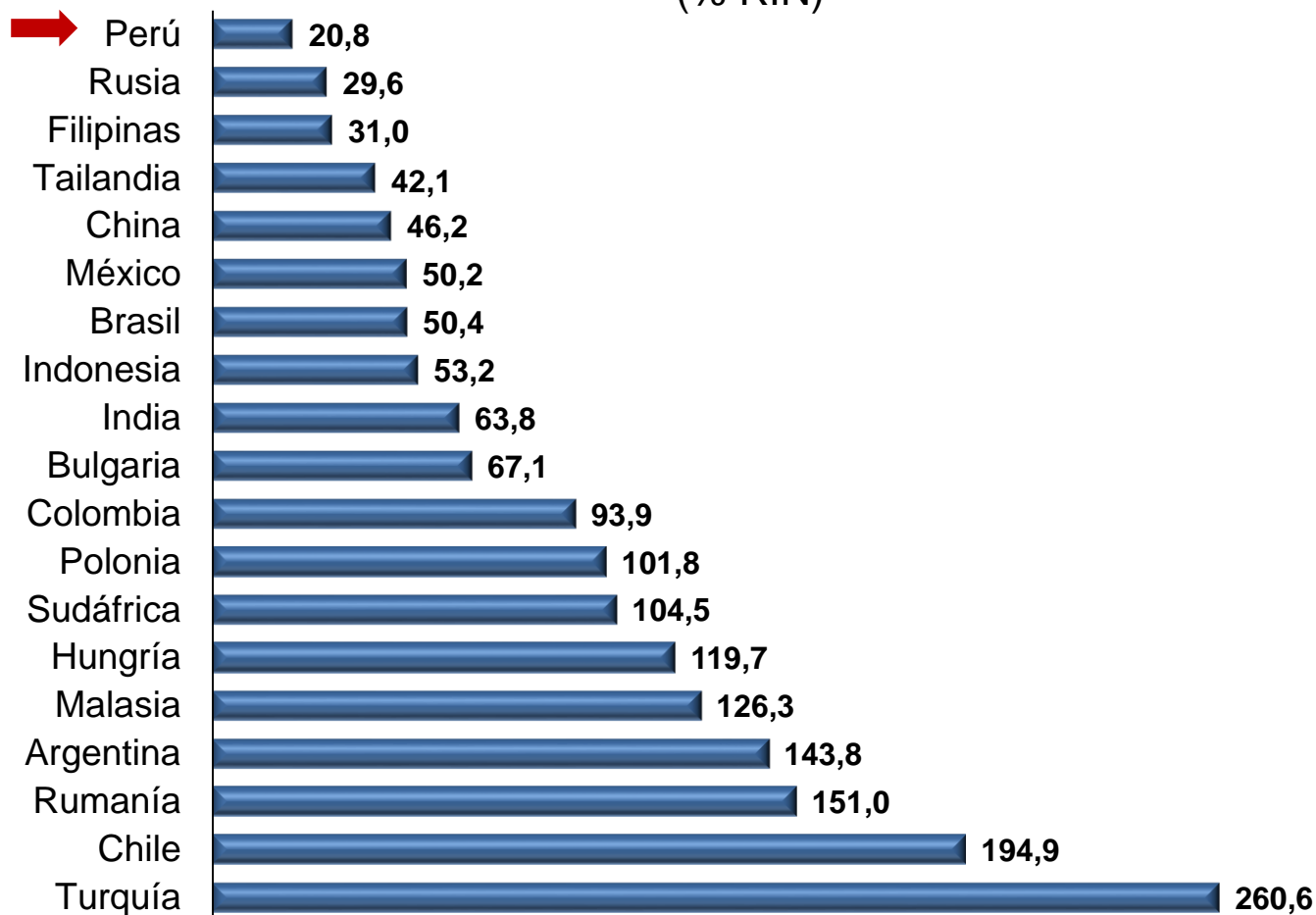
1/Incluye el saldo de deuda de corto plazo más las amortizaciones a un año del sector privado y público.



*A agosto.
Fuente: BCRP

...lo cual lo hace mucho menos vulnerable frente a otras economías emergentes.

**Indicador de vulnerabilidad financiera externa:
2019
(% RIN)**



Mayor fortaleza
financiera

Mayor vulnerabilidad
financiera

Nota: Calculado como: [Deuda Externa de corto plazo + vencimientos de deuda externa de largo plazo + depósitos de no residentes a más de 1 año] / RIN x 100.

Fuente: Moody's y BCRP

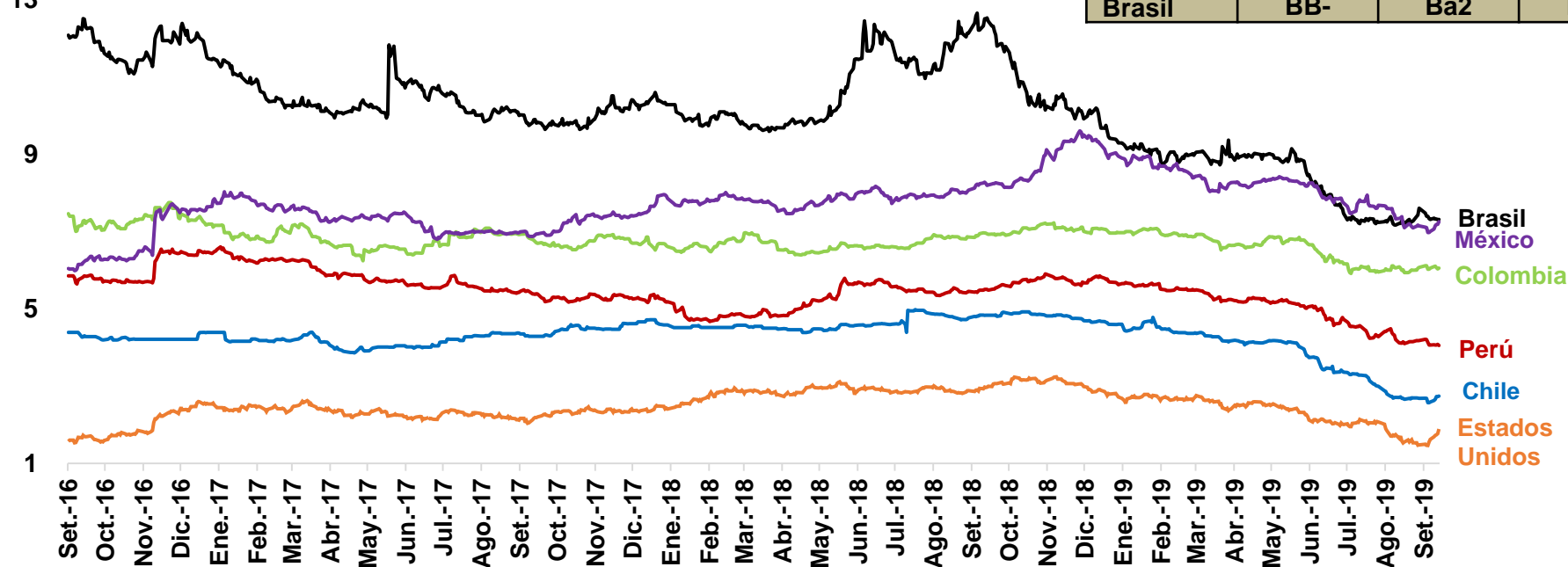
Los rendimientos de los bonos soberanos reflejan la percepción positiva acerca de la posición financiera de la economía peruana.

Tasa de Rendimiento de Bonos Soberanos a 10 años en moneda local

	Chile	Perú	Colombia	México	Brasil
(a) 31-12-17	4,55	5,17	6,48	7,65	10,26
(b) 31-12-18	4,24	5,64	6,75	8,64	9,24
(c) 13-09-19	2,48	4,05	6,05	7,13	7,32
Var. en pbs. (c) – (b)	-176	-159	-70	-151	-192

Calificaciones soberanas

	S&P	Moody's	Fitch
Chile	AA-	A1	A+
Perú	A-	A3	A-
México	A-	A3	BBB
Colombia	BBB	Baa2	BBB
Brasil	BB-	Ba2	BB-



Fuente: MEF y Bloomberg

Contenido

Economía mundial

Balanza de pagos

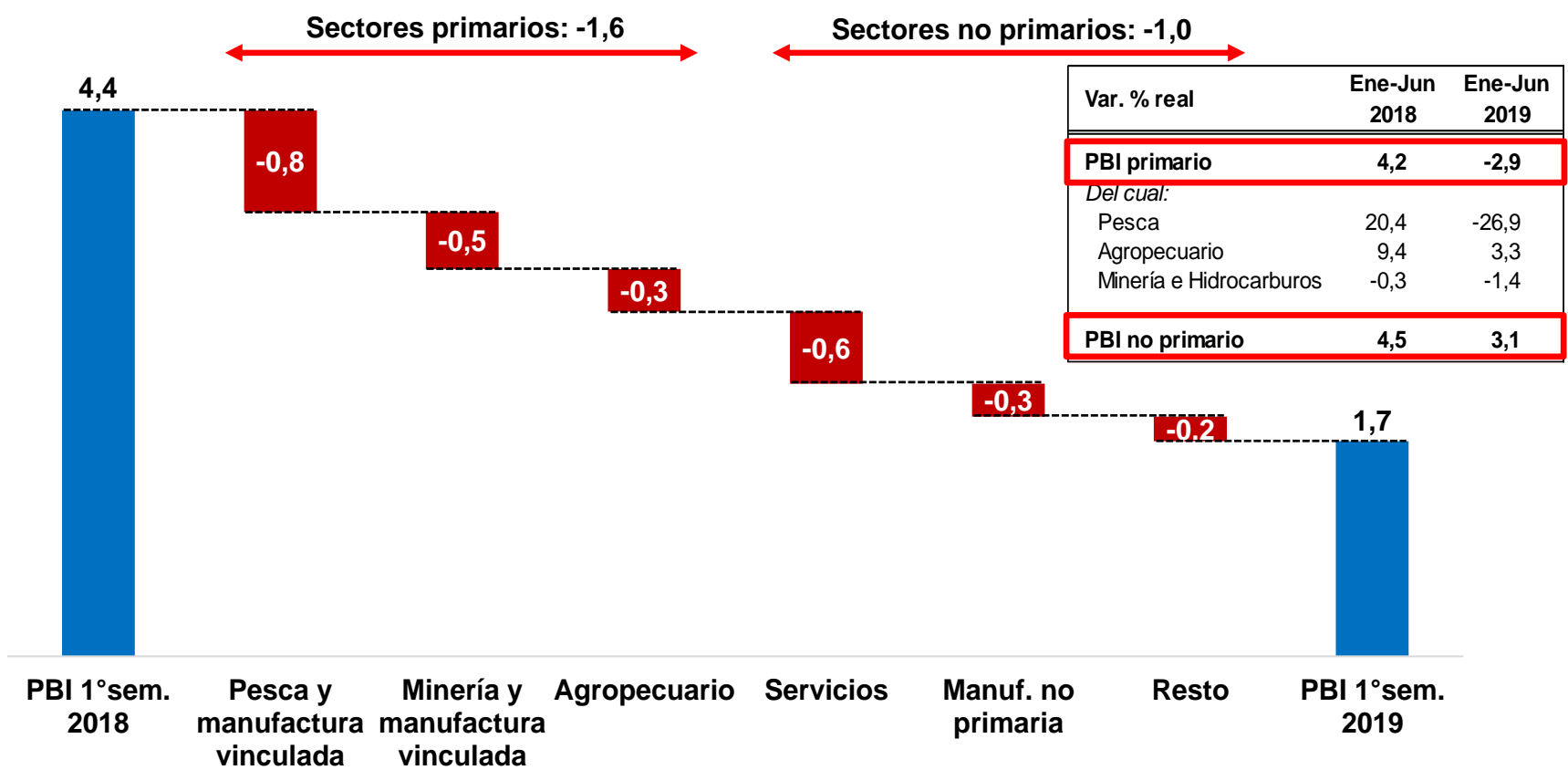
Actividad económica

Inflación y política monetaria

Finanzas públicas

En el primer semestre de 2019, el crecimiento del PBI fue afectado principalmente por la actividad primaria: menor captura de anchoveta y problemas mineros. El crecimiento de la actividad no primaria se moderó desde 4,5 por ciento en el primer semestre de 2018 a 3,1 por ciento en el primer semestre de 2019.

Crecimiento del PBI en el primer semestre: 2018 vs. 2019
(Var. % y contribuciones al crecimiento)

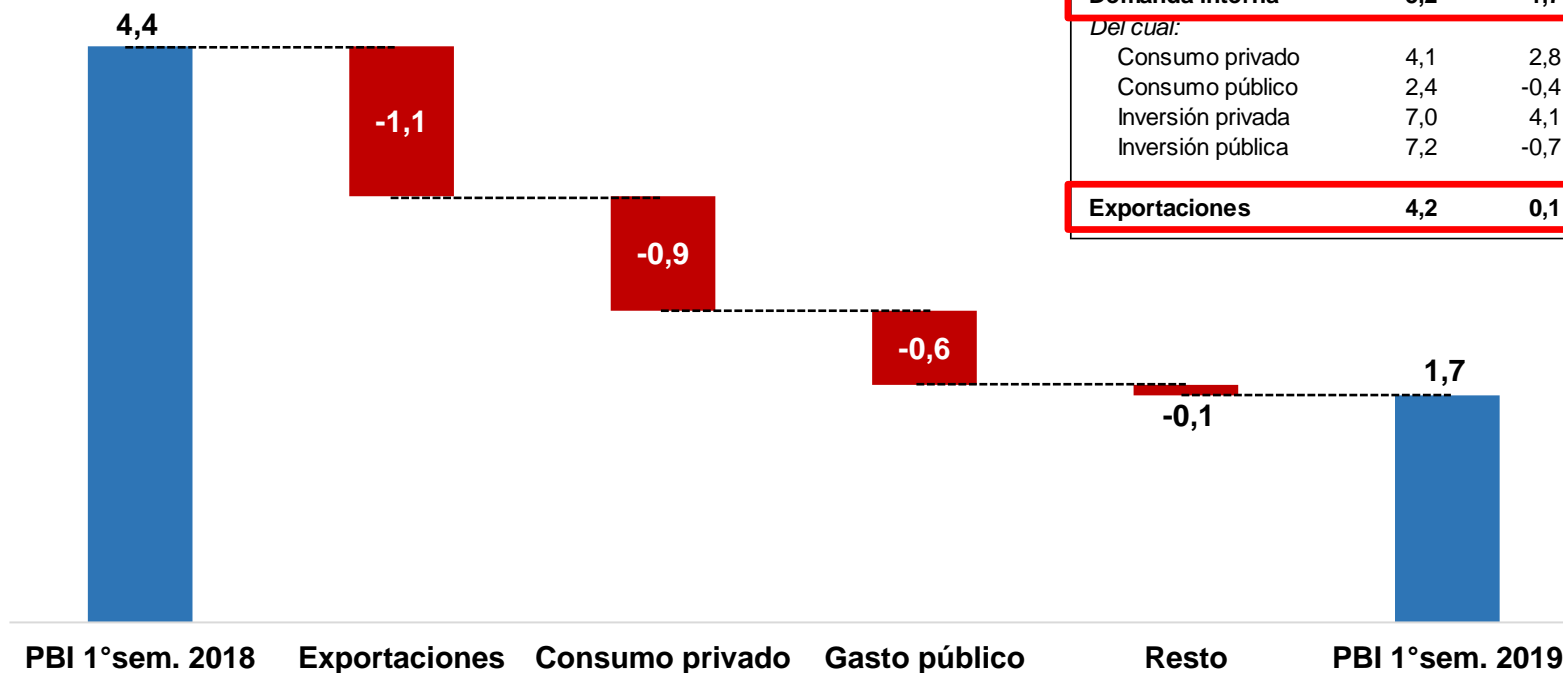


Fuente: BCRP.

La desaceleración en la producción primaria afectó a los volúmenes exportados de productos tradicionales, y el menor crecimiento de la actividad no primaria se reflejó en el bajo dinamismo del gasto público y en el menor crecimiento del consumo privado.

Crecimiento del PBI: en el primer semestre: 2018 vs. 2019
(Var. % y contribuciones al crecimiento)

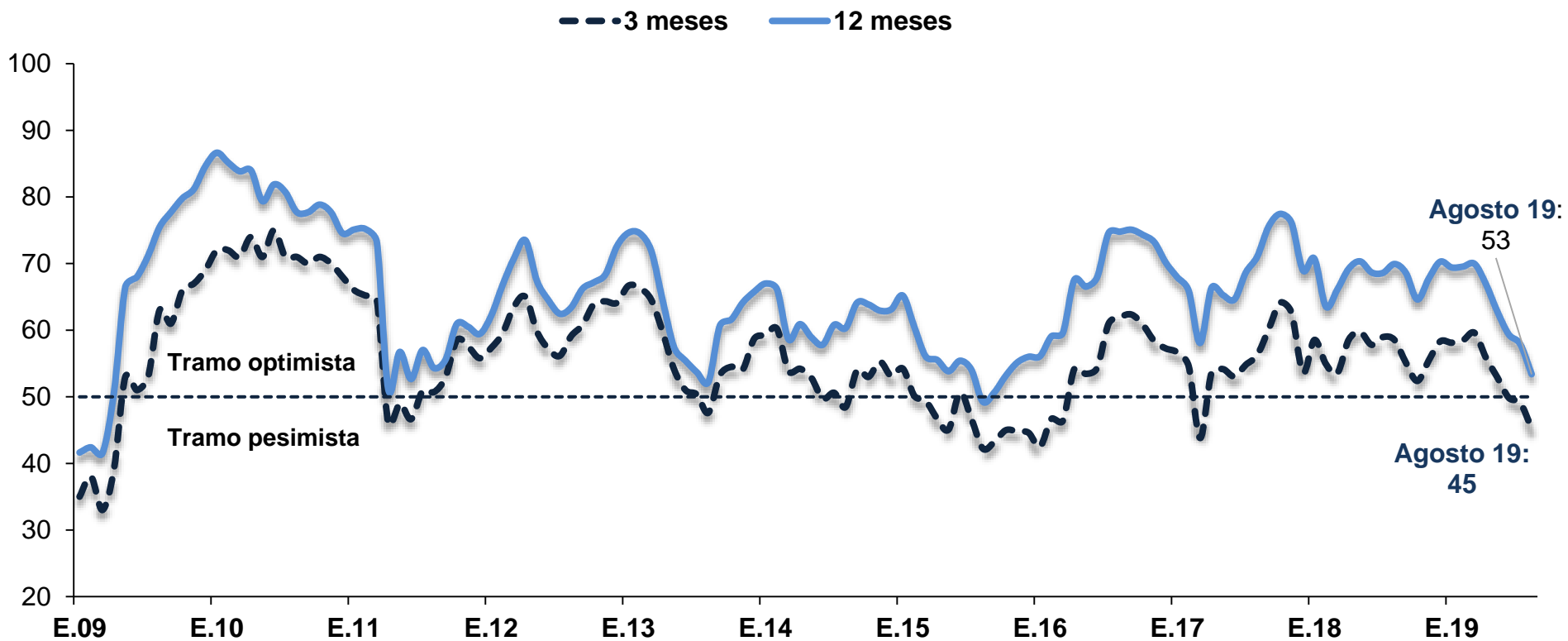
Var. % real	Ene-Jun 2018	Ene-Jun 2019
Demanda interna	5,2	1,7
<i>Del cual:</i>		
Consumo privado	4,1	2,8
Consumo público	2,4	-0,4
Inversión privada	7,0	4,1
Inversión pública	7,2	-0,7
Exportaciones	4,2	0,1



Fuente: BCRP.

La recuperación de la confianza es esencial para impulsar el gasto privado y la actividad no primaria. Se espera una reversión de los factores de oferta que ocasionaron una disminución de la actividad primaria en el primer semestre.

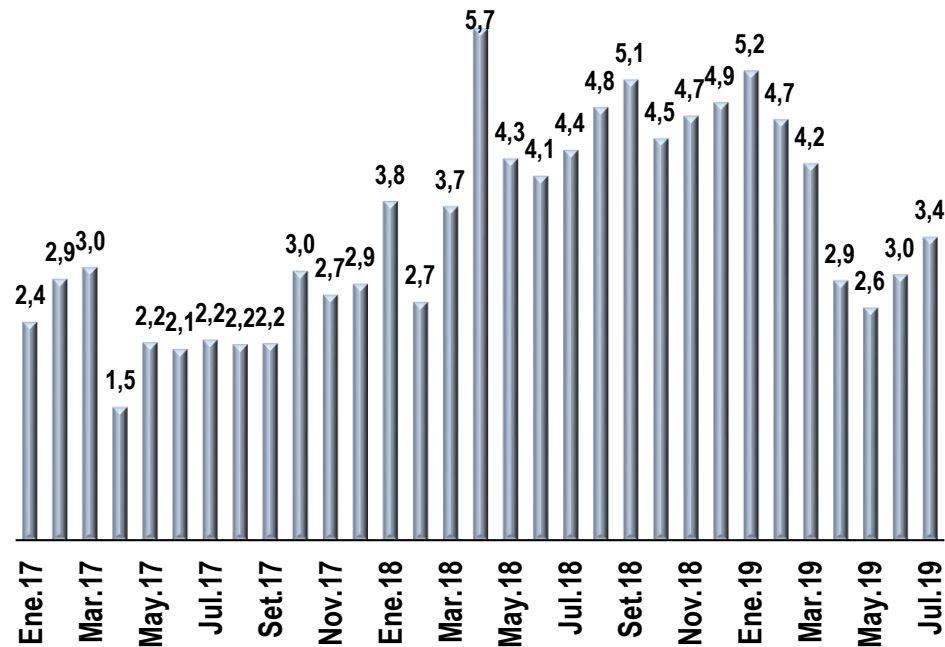
Expectativas empresariales acerca de la economía dentro de 3 y 12 meses



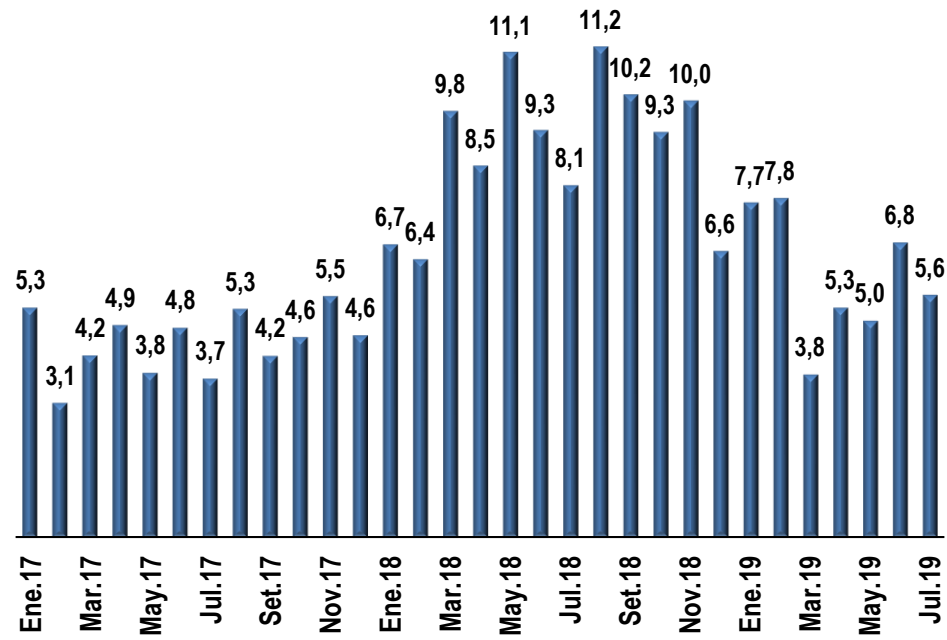
Fuente: Encuesta de expectativas macroeconómicas - Agosto 2019, BCRP.

La desaceleración de la primera mitad del año y un deterioro de la confianza han afectado también la evolución del mercado laboral y del consumo privado.

Empleo formal privado
(Variación porcentual anual)

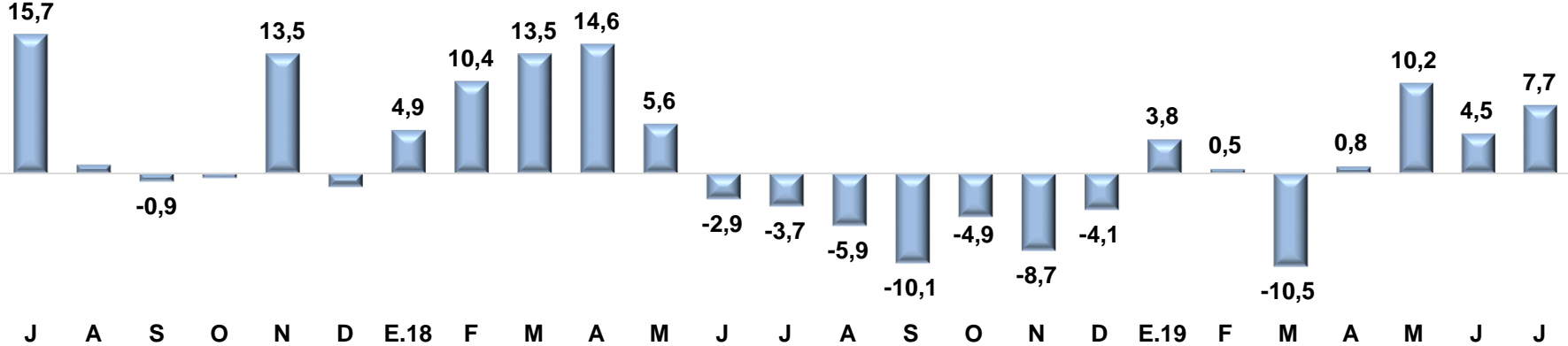


Masa salarial formal privada
(Variación porcentual nominal anual)

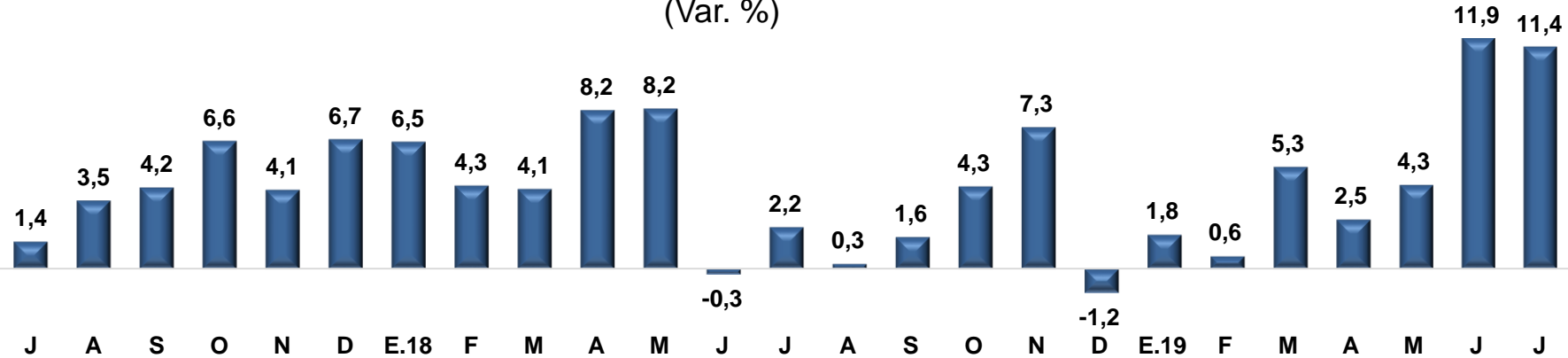


Los indicadores de inversión privada muestran señales claras de recuperación: las importaciones de bienes de capital crecieron 7,7 por ciento en julio, mientras que el consumo interno de cemento aceleró su expansión en los últimos meses.

Importaciones de bienes de capital
(Var. %)



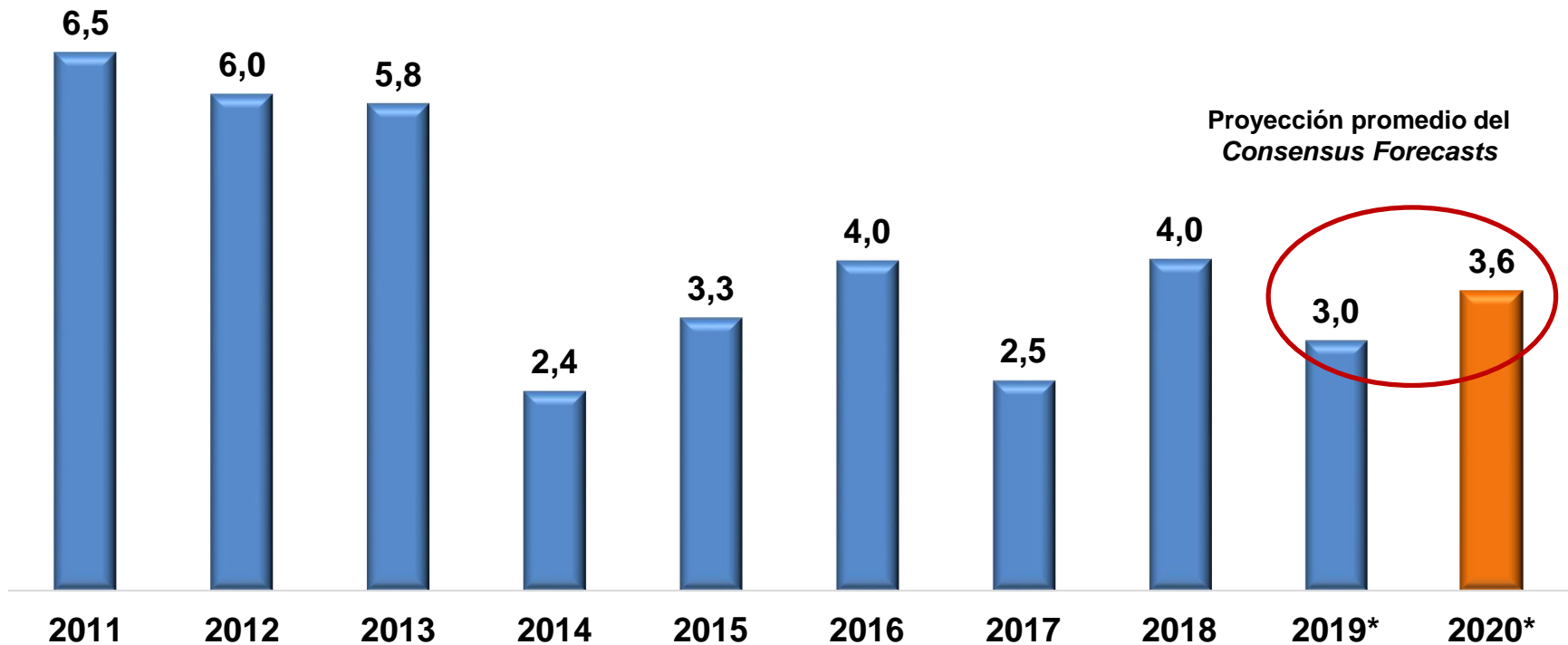
Consumo interno de cemento
(Var. %)



Fuente: SUNAT, BCRP y empresas privadas

Anticipando una reversión de los choques de oferta que afectaron la producción en el primer semestre, las proyecciones del *Consensus Forecast* señalan un mayor dinamismo de la actividad desde el segundo semestre.

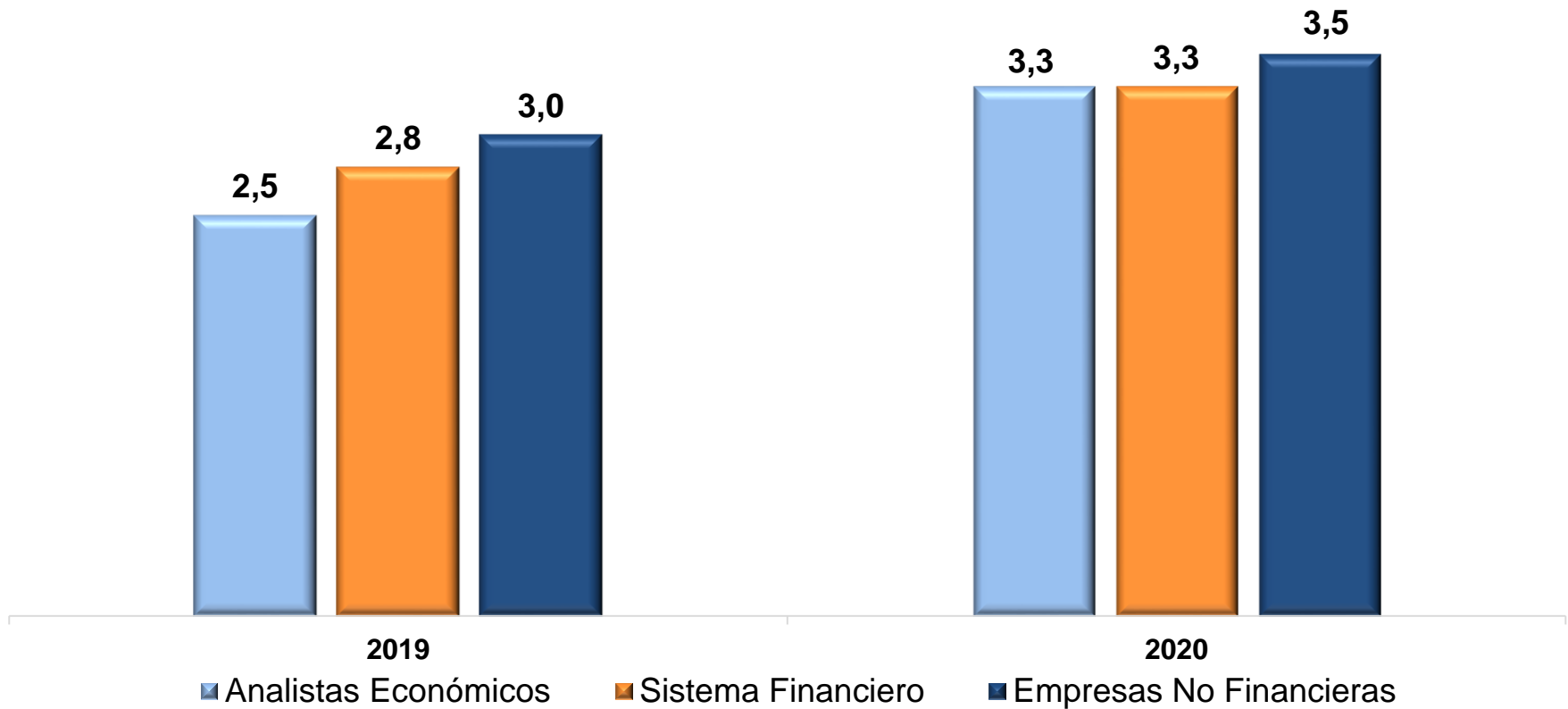
Crecimiento del PBI (Var. % real)



*Proyección del *Consensus Forecasts* (agosto de 2019).
Fuente: *Latin American Consensus Forecasts* y BCRP.

Las expectativas de crecimiento del PBI revelan tasas esperadas entre 2,5 y 3,0 por ciento para 2019 y una recuperación en 2020 a tasas entre 3,3 y 3,5 por ciento.

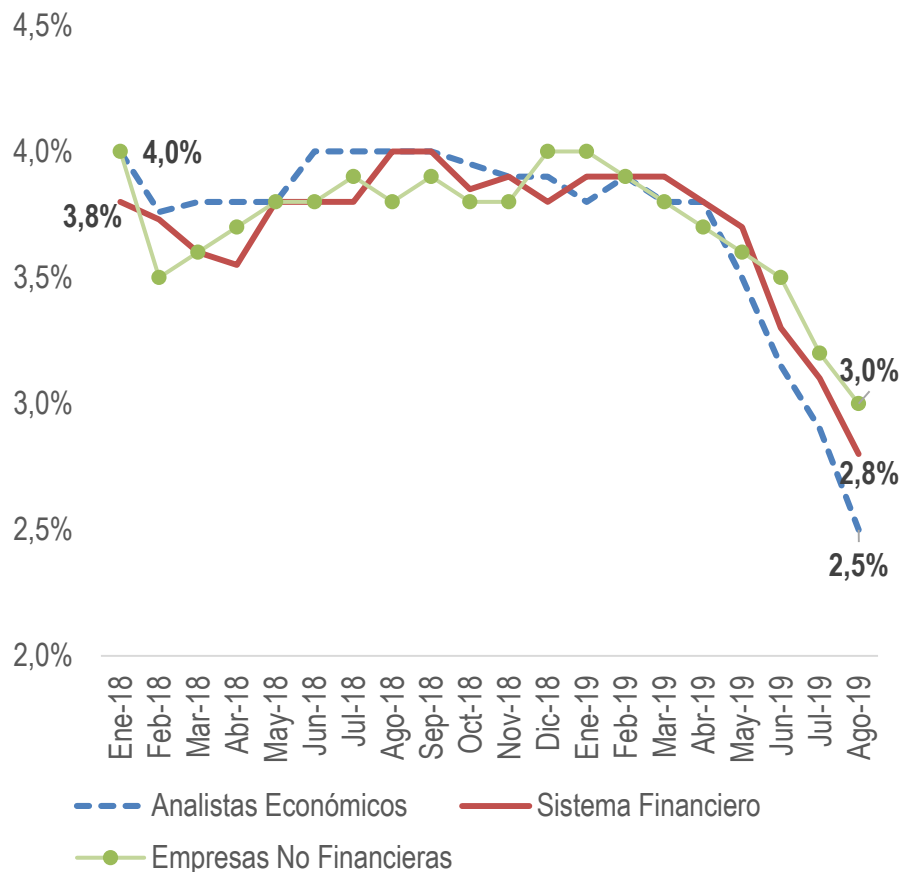
**Encuesta de Expectativas Macroeconómicas del BCRP:
Proyección de Crecimiento del PBI
(Var. % real)**



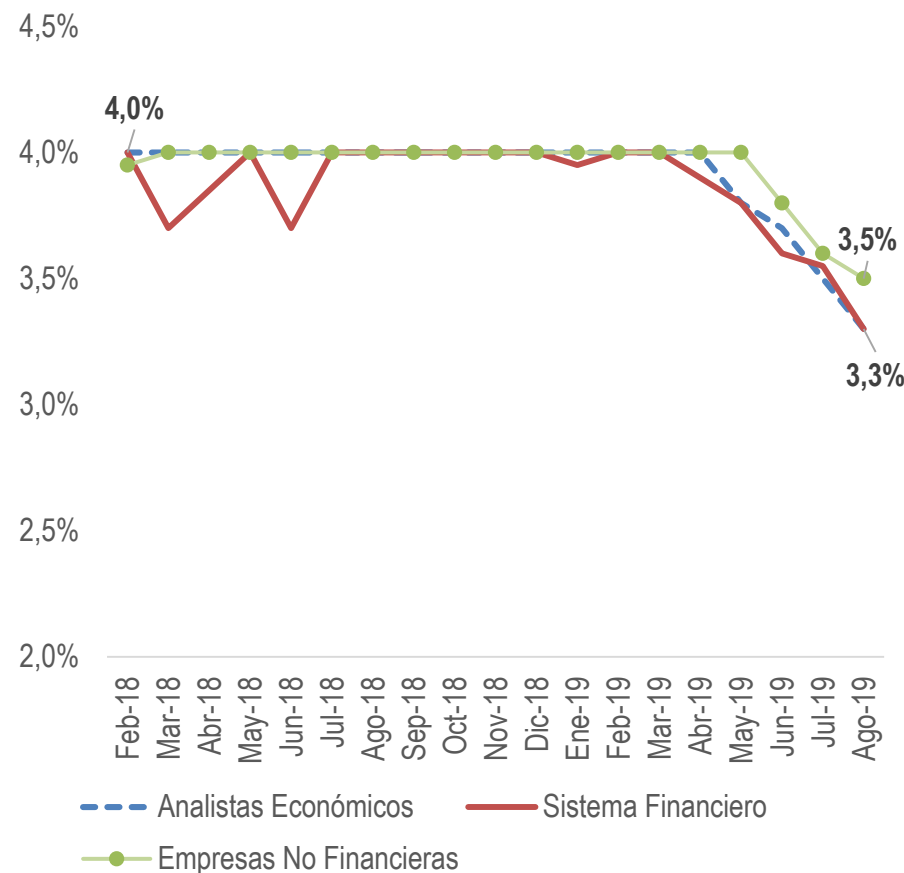
Este año los agentes económicos redujeron sus expectativas de crecimiento de la economía para 2019 y 2020.

Expectativas de crecimiento del PBI (Var. % real)

2019



2020

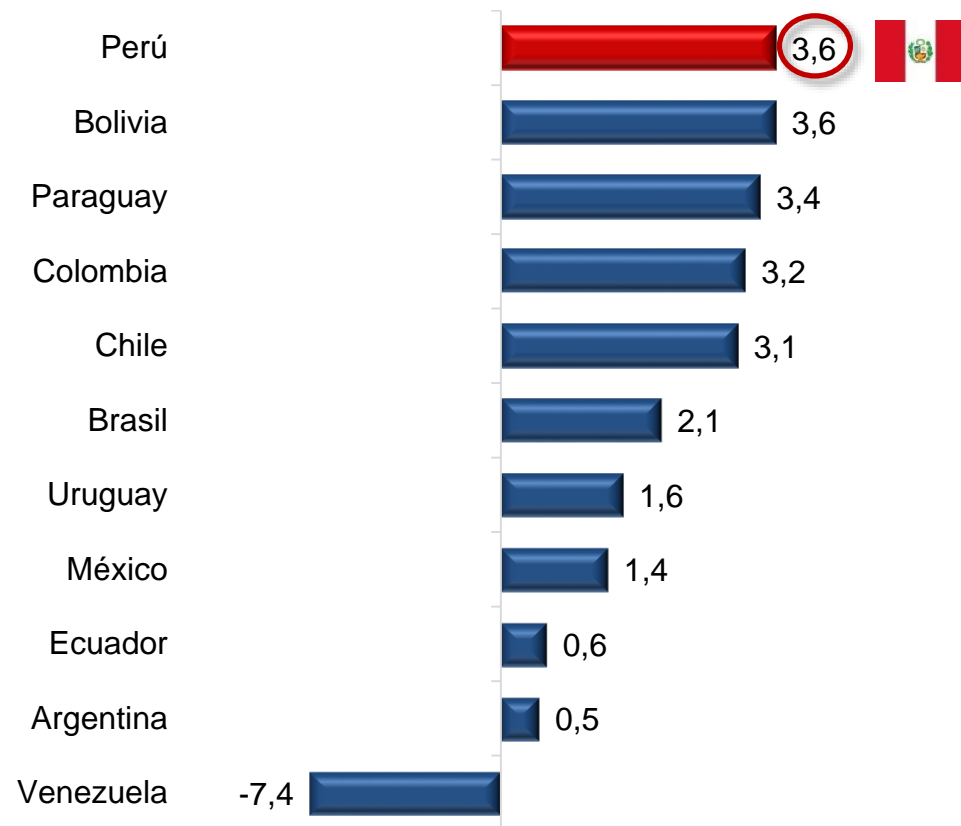
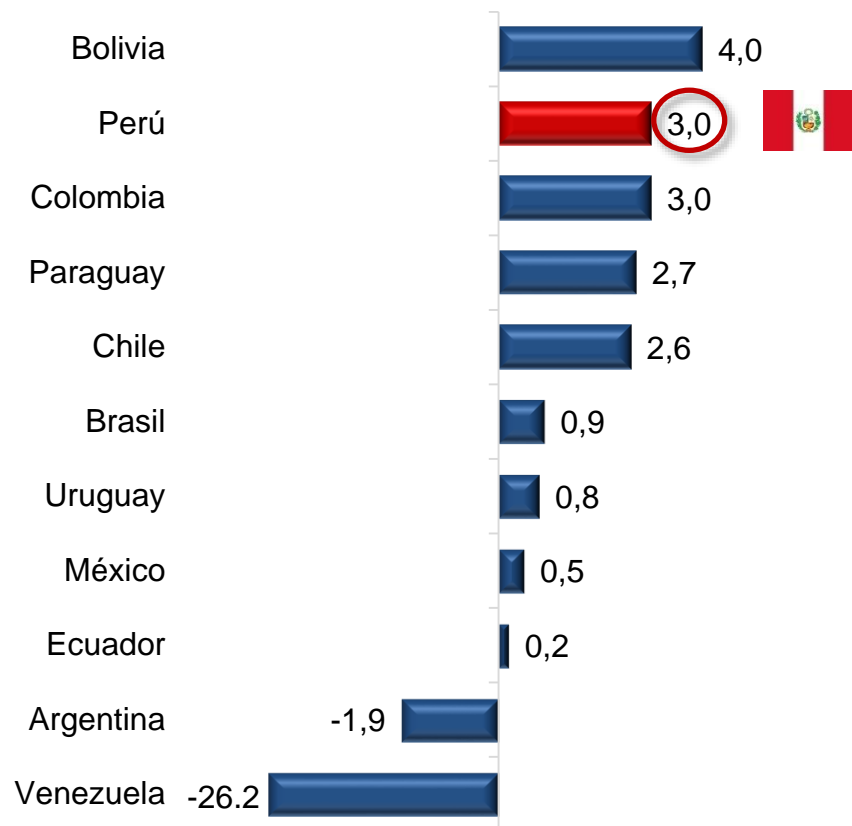


Comparado con los países de la región, el crecimiento de Perú se mantendrá entre los más altos.

Crecimiento del PBI en Latinoamérica (Variación porcentual anual)

2019

2020



Fuente: Consensus Forecasts (Agosto 2019).

Contenido

Economía mundial

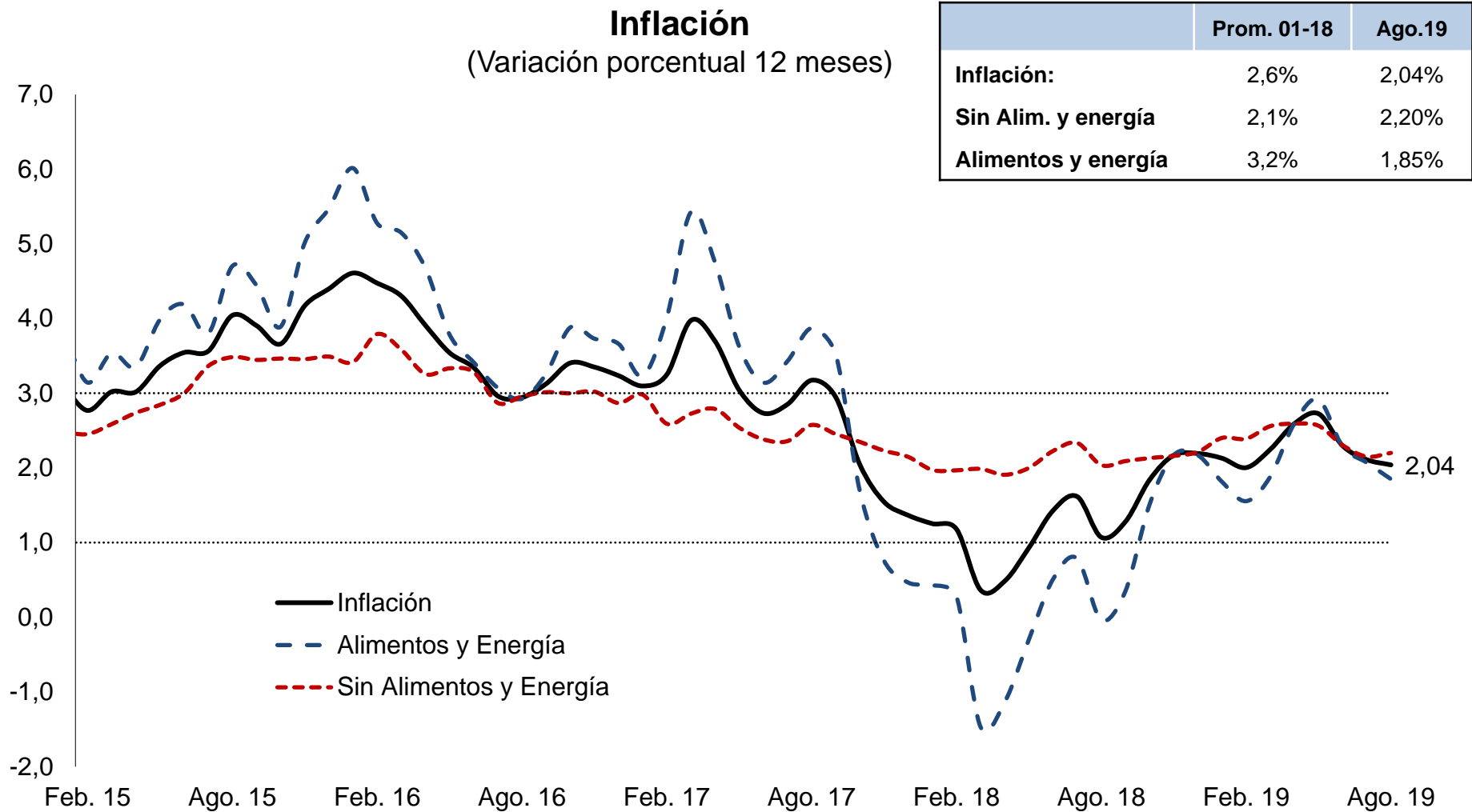
Balanza de pagos

Actividad económica

Inflación y política monetaria

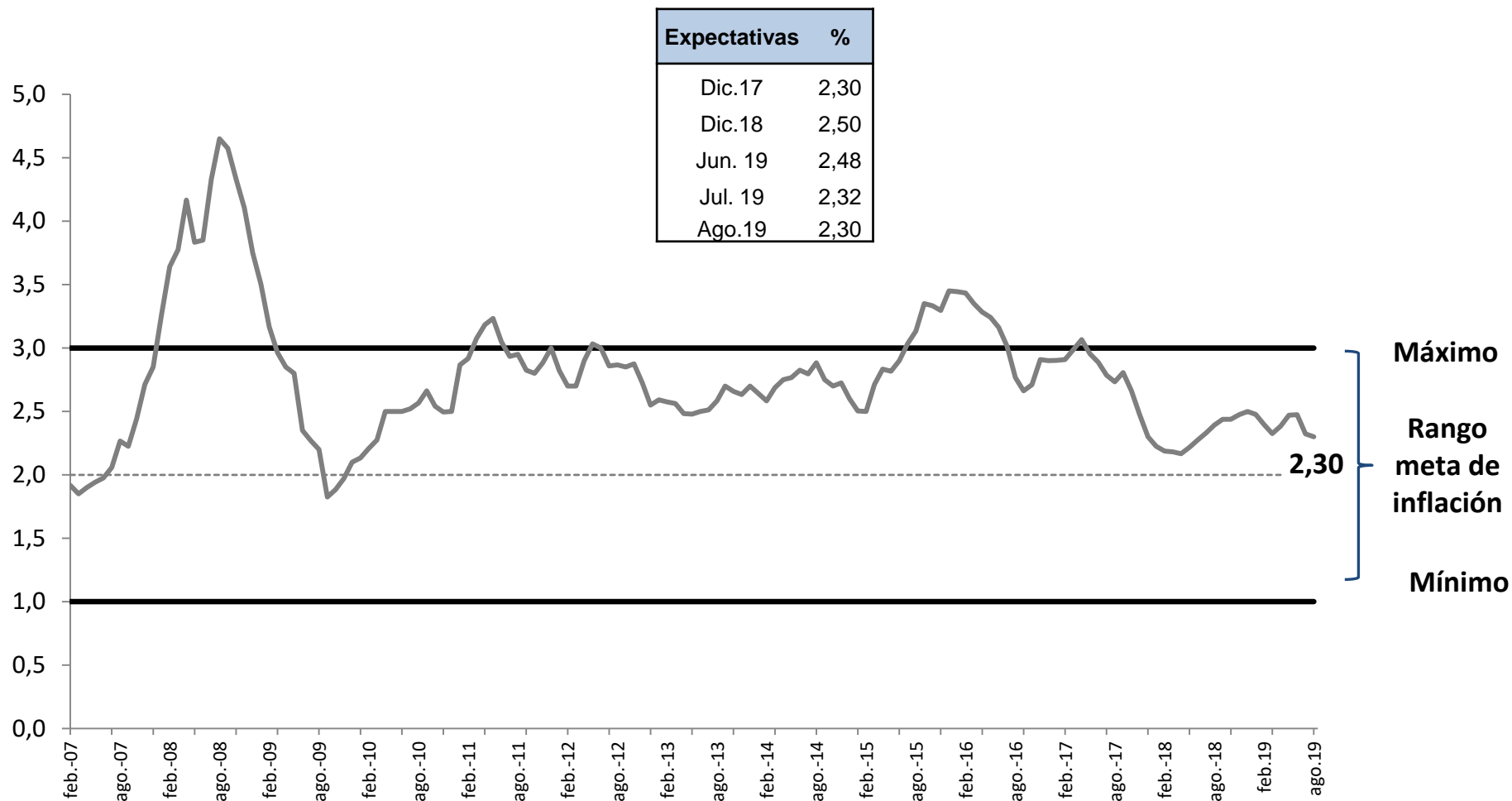
Finanzas públicas

La inflación continúa dentro del rango meta, ubicada alrededor de 2 por ciento.



Las expectativas de inflación a 12 meses se mantienen dentro del rango meta.

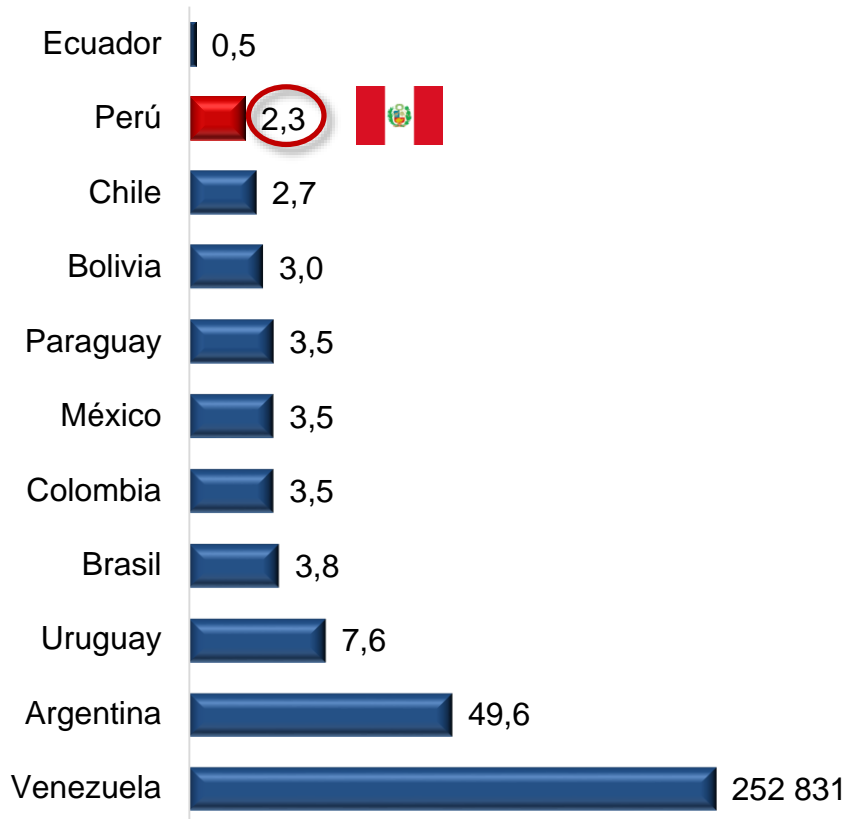
Expectativas de inflación a 12 meses (Puntos porcentuales)



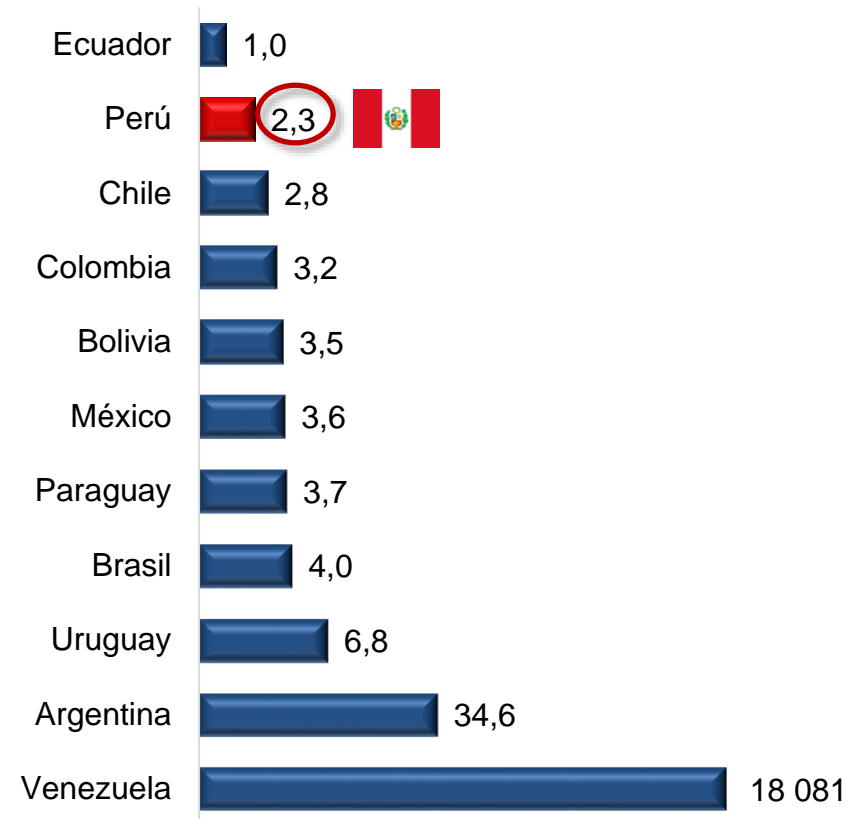
La inflación en Perú se mantendrá como una de las más bajas de la región.

Inflación: Latinoamérica (Var. % anual)

2019



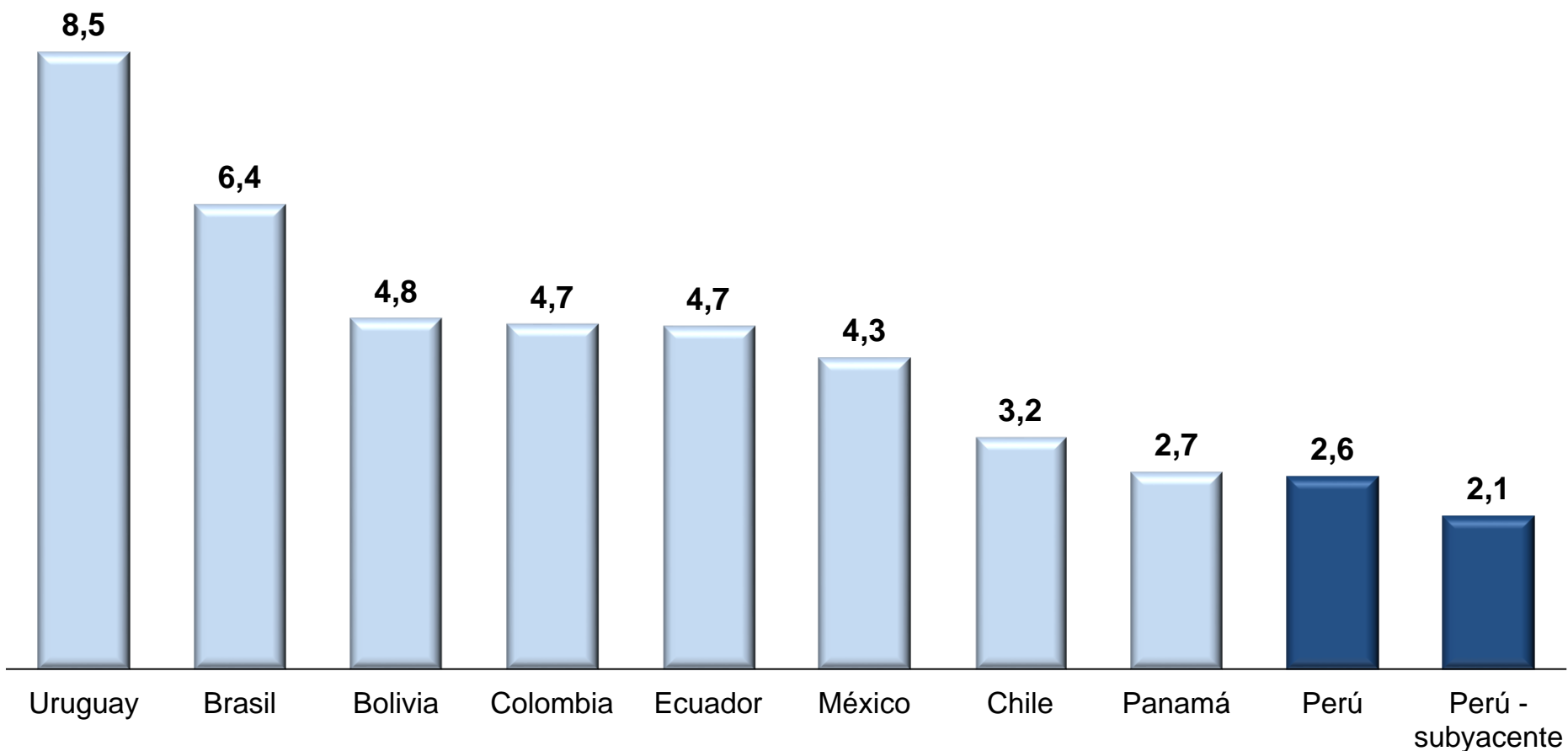
2020



Fuente: Consensus Forecasts (Agosto 2019).

Perú ha logrado obtener la inflación más baja de la región desde 2001.

Inflación 2001-2018 (Promedio anual, variación porcentual)



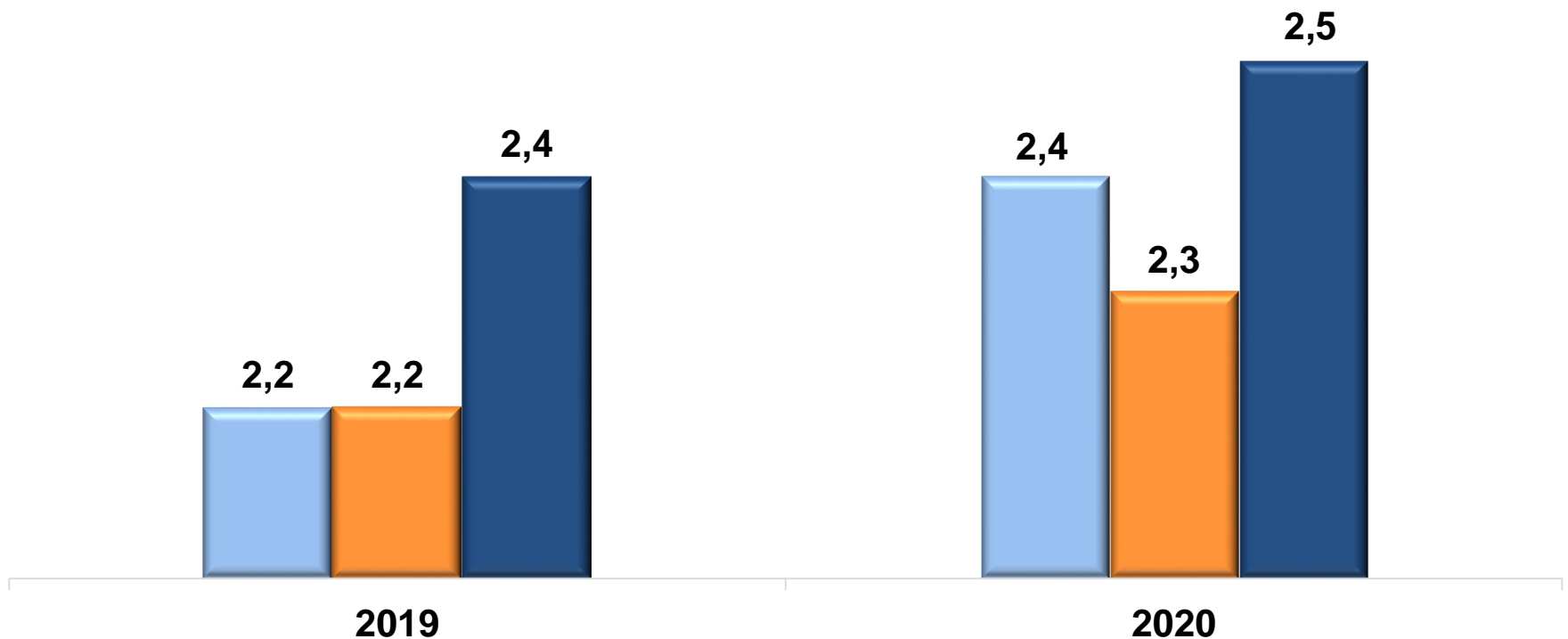
Nota: Calculado utilizando el IPC fin de período.

Fuente: FMI y BCRP (Perú).

Para 2020 las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta.

Expectativas de inflación a agosto de 2019 (Var. %)

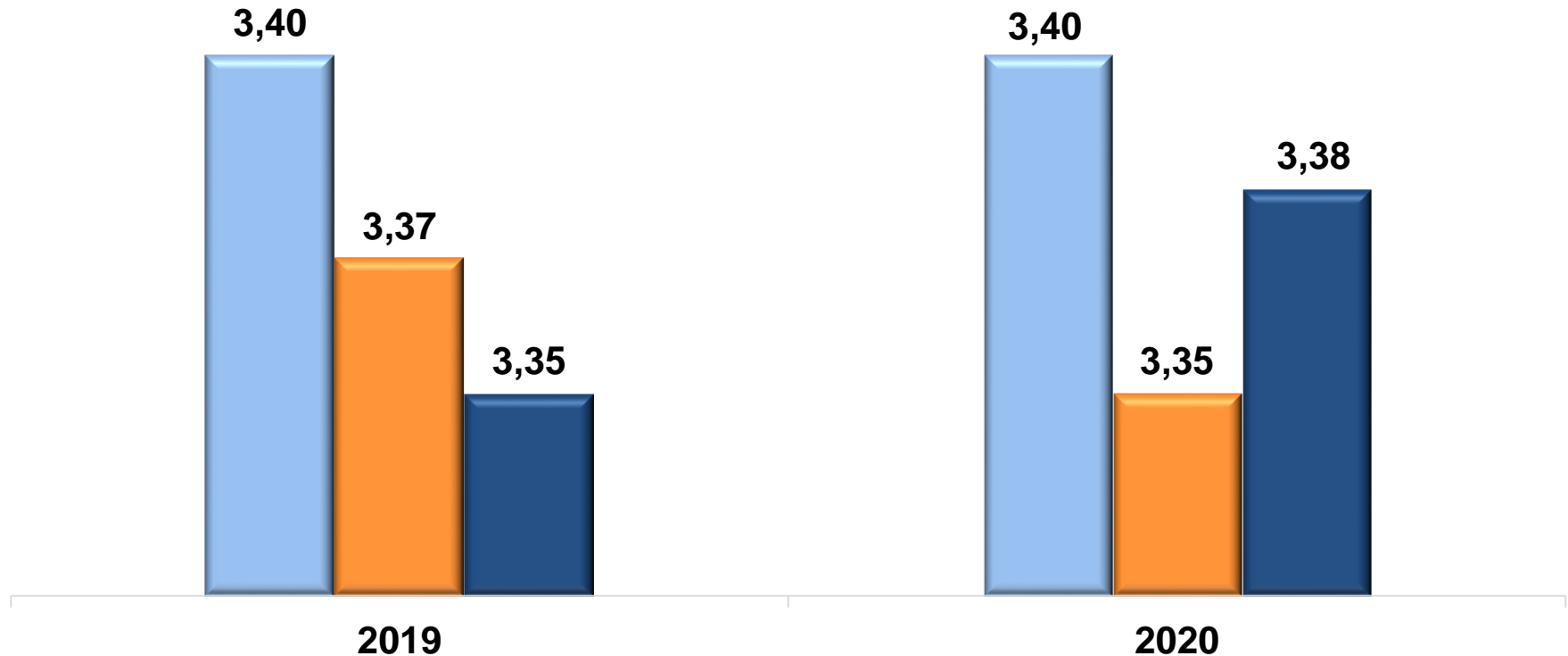
■ Analistas ■ Bancos ■ Empresas No Financieras



Para 2020 las expectativas de tipo de cambio se encuentran entre 3,35 y 3,40 soles por dólar.

Expectativas de tipo de cambio a agosto de 2019 (Soles por US\$)

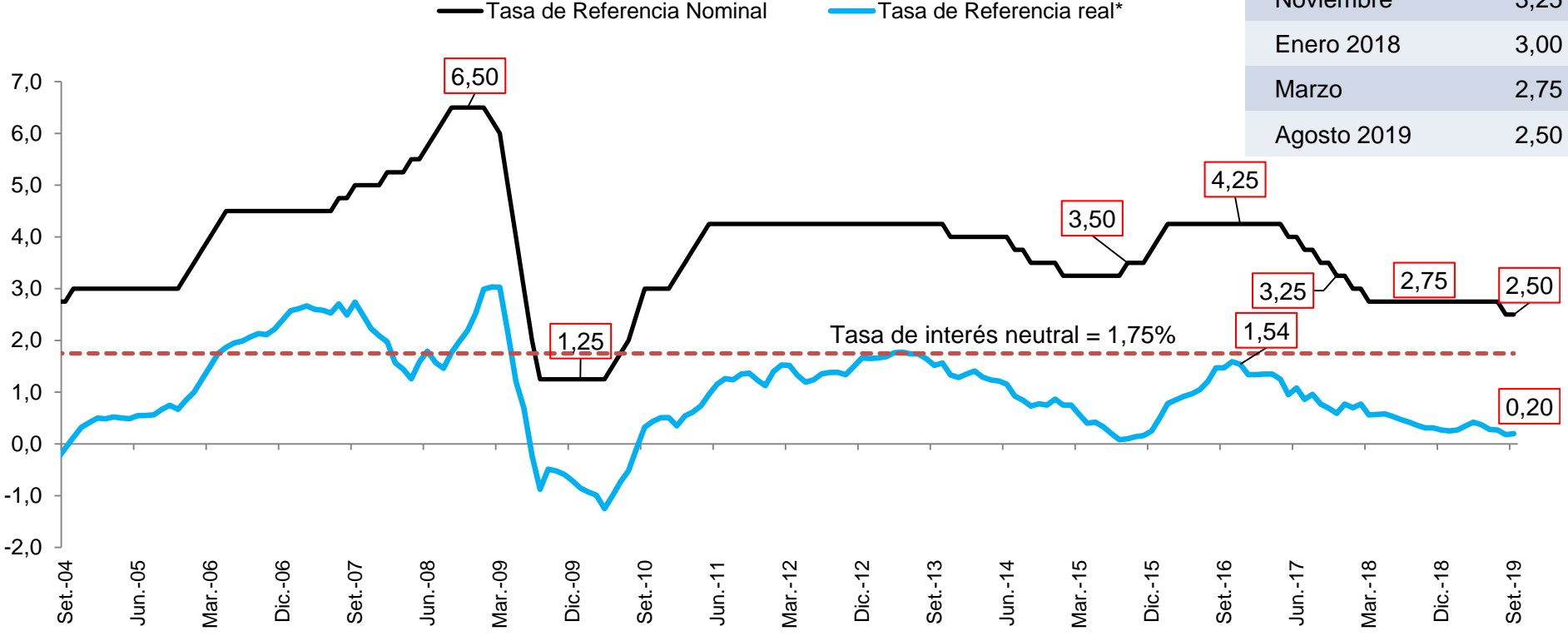
■ Analistas ■ Bancos ■ Empresas No Financieras



El estímulo monetario busca garantizar que la inflación y sus expectativas se mantengan dentro del rango meta, en un contexto en el que la actividad económica crece por debajo de su nivel potencial.

Tasa de Interés de Referencia Nominal y Real* (En porcentaje)

Tasa de referencia	%
Diciembre 2016	4,25
Mayo 2017	4,00
Julio	3,75
Setiembre	3,50
Noviembre	3,25
Enero 2018	3,00
Marzo	2,75
Agosto 2019	2,50



* Con expectativas de inflación.

Fuente: BCRP.

El crédito al sector privado se ha expandido 7,6 por ciento en julio, principalmente por la evolución del crédito a las familias.

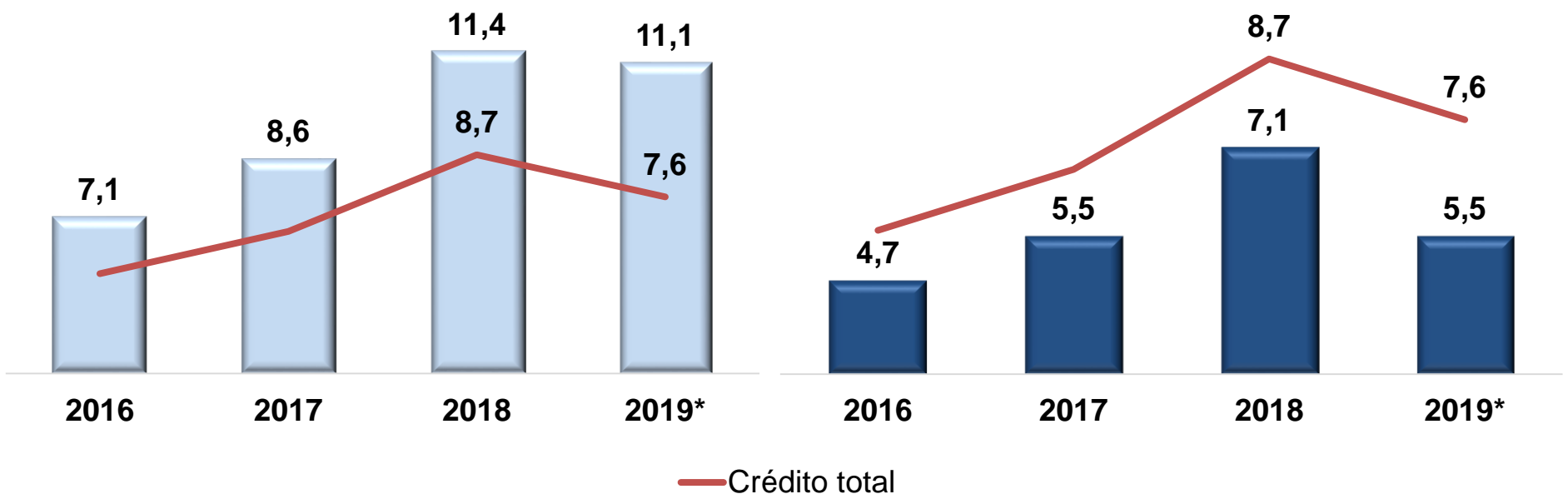
Crédito al sector privado
(Variación porcentual anual nominal)

Crédito a las familias

	2017	2018	2019*
Consumo	8,8	13,1	12,7
Hipotecario	8,5	9,0	8,6

Crédito a las empresas

	2017	2018	2019*
Corporativo y grande	6,2	9,1	6,9
Mediana	0,6	3,8	1,7
Pequeña y micro	9,5	5,9	6,2



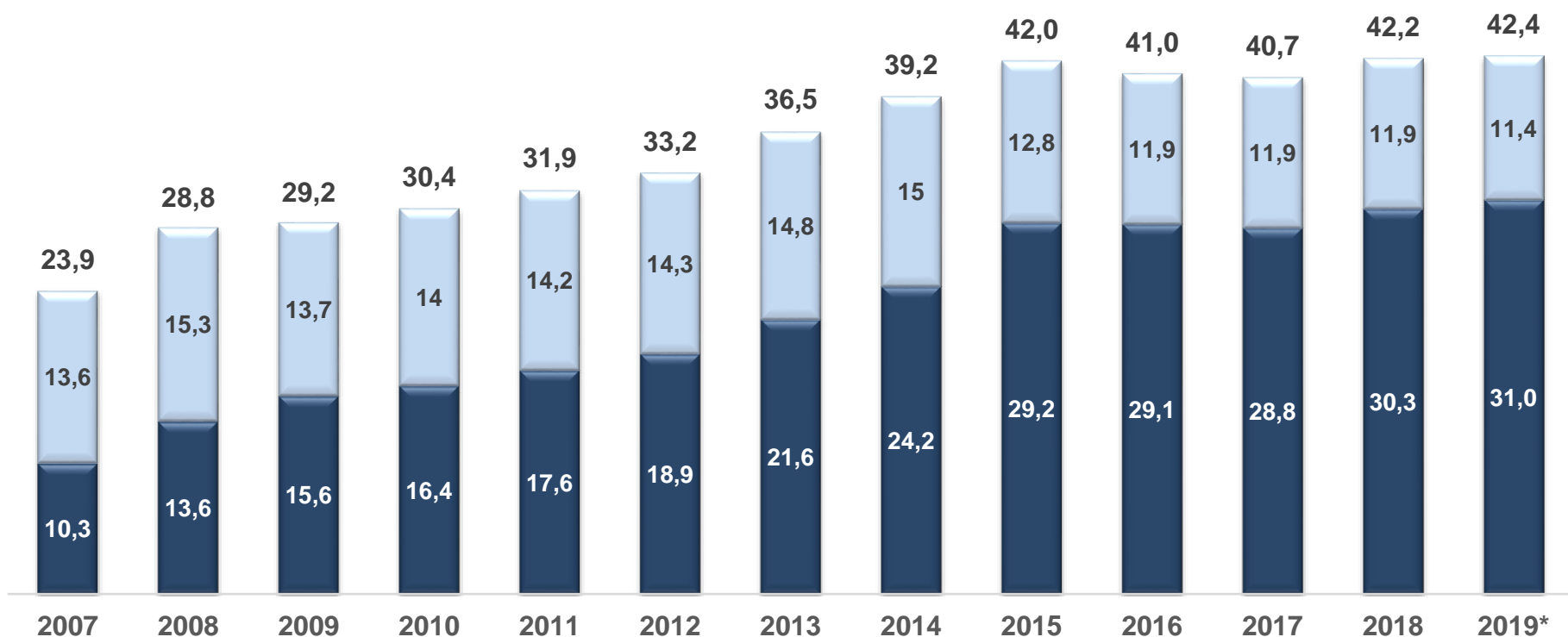
— Crédito total

*A julio.
Fuente: BCRP.

El coeficiente de crédito aumentó a 42 por ciento del PBI, principalmente por la expansión del crédito en soles.

Coeficiente del crédito al sector privado (% PBI)

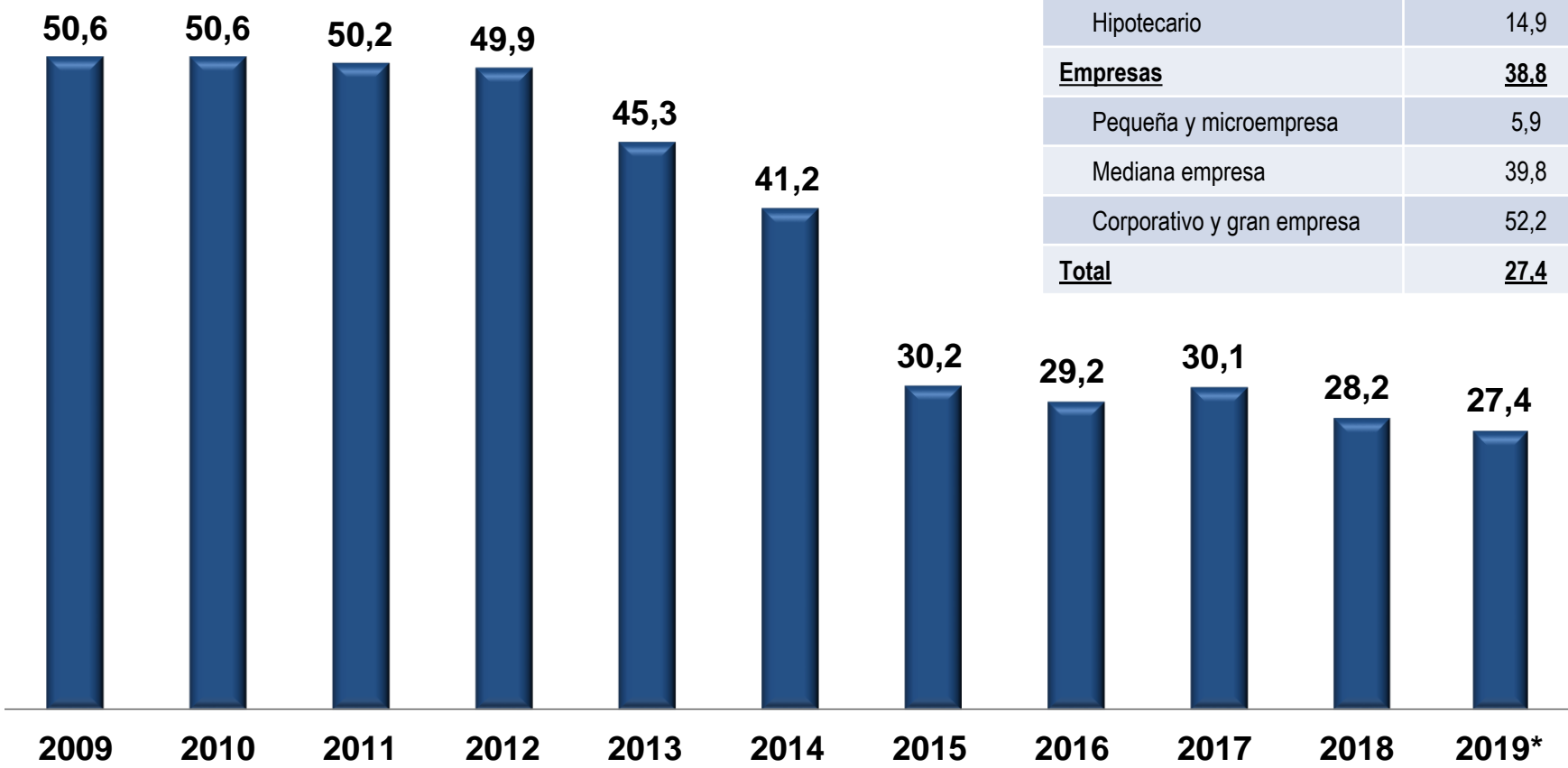
■ Moneda Nacional ■ Moneda Extranjera



*Al segundo trimestre.
Fuente: BCRP.

Se ha reducido el grado de dolarización financiera, con lo cual disminuye el riesgo de descalce de monedas.

Ratio de dolarización del crédito (%)



	% Dolarización Jul. 2019
Familias	<u>9,8</u>
Consumo	6,4
Hipotecario	14,9
Empresas	<u>38,8</u>
Pequeña y microempresa	5,9
Mediana empresa	39,8
Corporativo y gran empresa	52,2
Total	<u>27,4</u>

Fuente: BCRP.
*A julio de 2019

Contenido

Economía mundial

Balanza de pagos

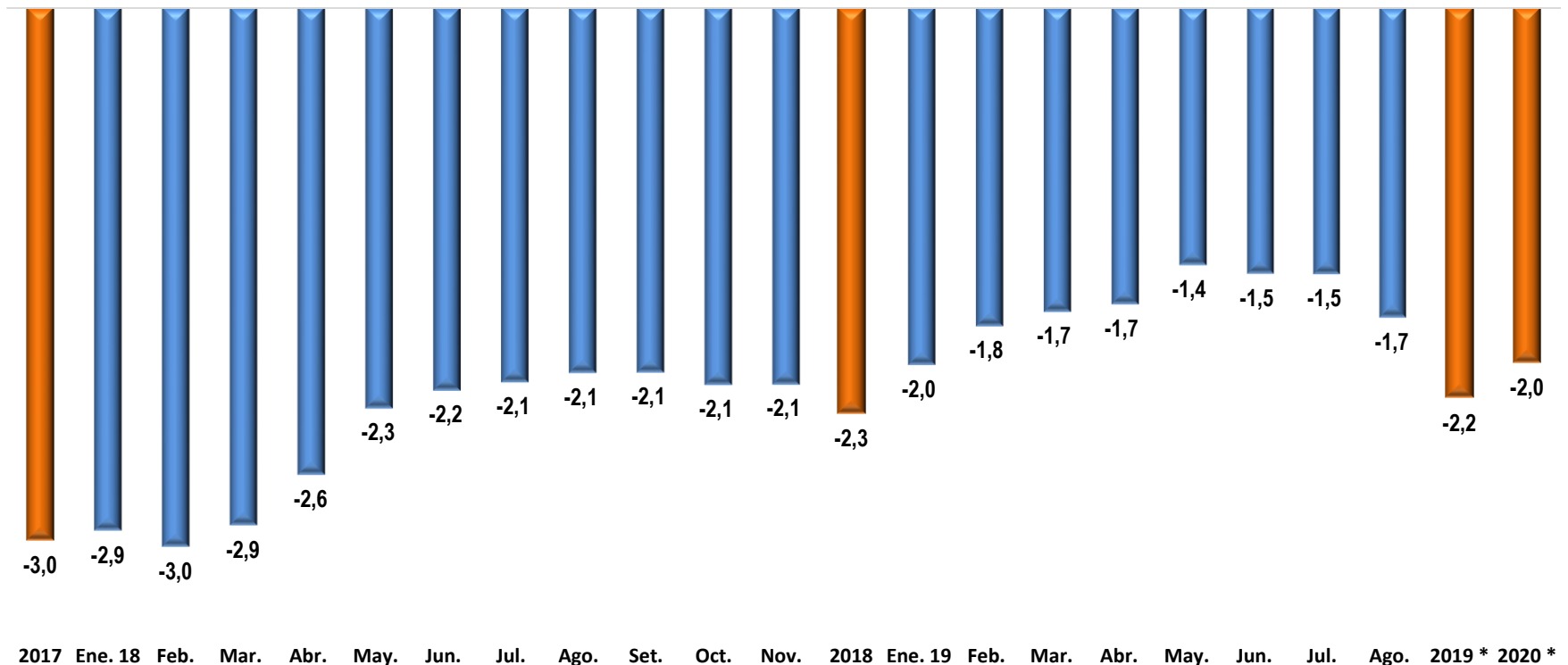
Actividad económica

Inflación y política monetaria

Finanzas públicas

El Marco Macroeconómico Multianual 2020 - 2023 proyecta que continuaría la consolidación fiscal, con una reducción del déficit a 2,2 por ciento del PBI en 2019 y a 2,0 por ciento del PBI en 2020.

Resultado Económico del sector público no financiero (Acumulado últimos 12 meses – Porcentaje del PBI)



(*) Corresponde a las proyecciones del Marco Macroeconómico Multianual 2020-2023.

Fuente: MEF y BCRP.

Resumen de Proyecciones Macroeconómicas

	2019	2020
1. Crecimiento Mundial (%)		
a. MEF (Ago. 2019)	3,2	3,4
b. Consensus Forecast (Ago. 2019)	2,6	2,6
c. FMI – WEO (Jul. 2019)	3,2	3,5
2. Crecimiento del PBI (%)		
a. MEF(Ago. 2019)	3,0	4,0
b. Consensus Forecast (Ago. 2019)	3,0	3,6
c. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (Ago. 2019)	2,8	3,4
3. Inflación (%)		
a. MEF(Ago. 2019)	2,2	2,4
b. Consensus Forecast (Ago. 2019)	2,3	2,3
c. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (Ago. 2019)	2,3	2,4
4. Tipo de cambio (S/ por dólar)		
a. MEF: promedio anual (Ago. 2019)	3,31	3,33
b. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Diciembre (Ago. 2019)	3,37	3,38
5. Balanza comercial (miles de millones de USD)		
a. MEF (Ago. 2019)	5,6	6,5
b. Consensus Forecast (Ago. 2019)	6,1	6,0



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



**Comisión de Presupuesto y
Cuenta General de la República**

Proyecciones Macroeconómicas 2019 -2020

**Julio Velarde
Presidente
Banco Central de Reserva del Perú**

16 de septiembre de 2019