



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



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

Proyecciones Macroeconómicas 2020 -2021

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

28 de septiembre de 2020

Contenido

Actividad económica

Balanza de pagos

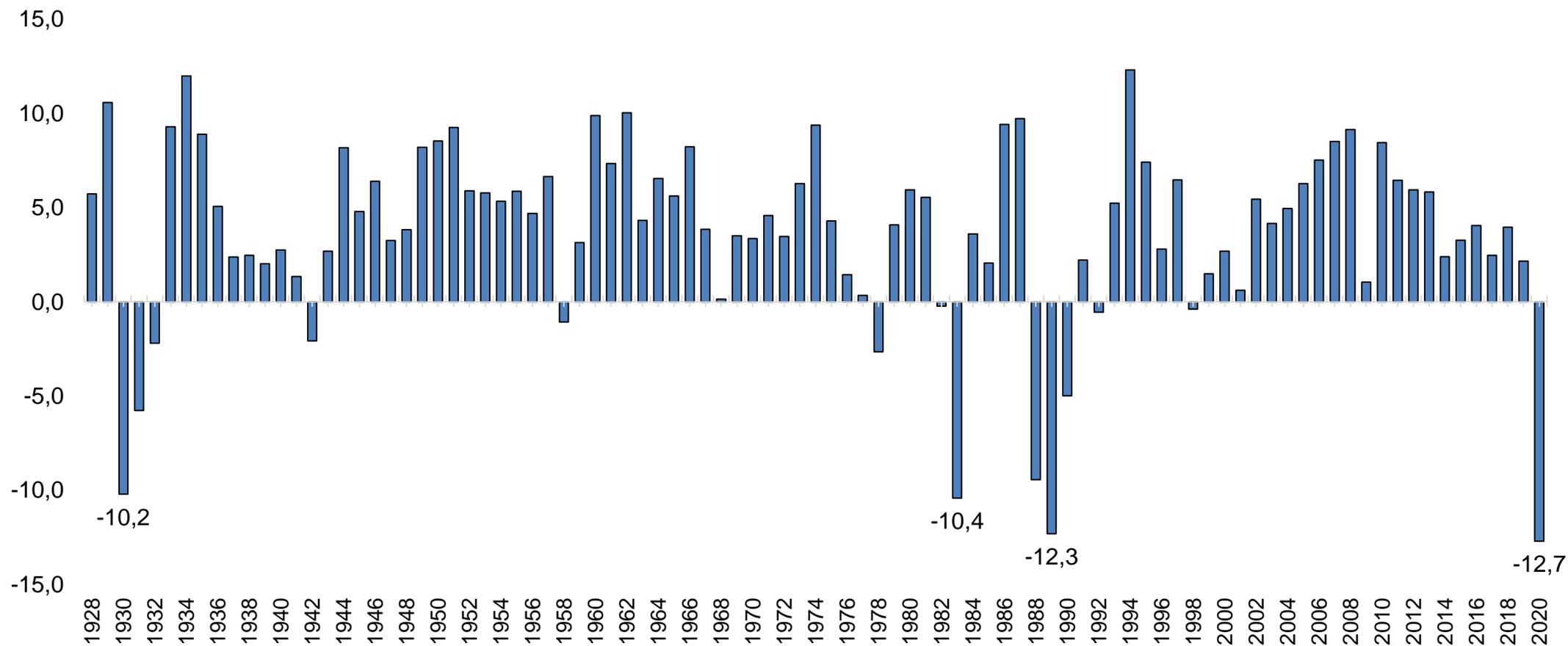
Finanzas públicas

Política monetaria

Inflación

El Perú registraría este año la caída del PBI más grande de los últimos 100 años como consecuencia de la duración y el amplio espectro del cierre de actividades económicas en el contexto del COVID-19.

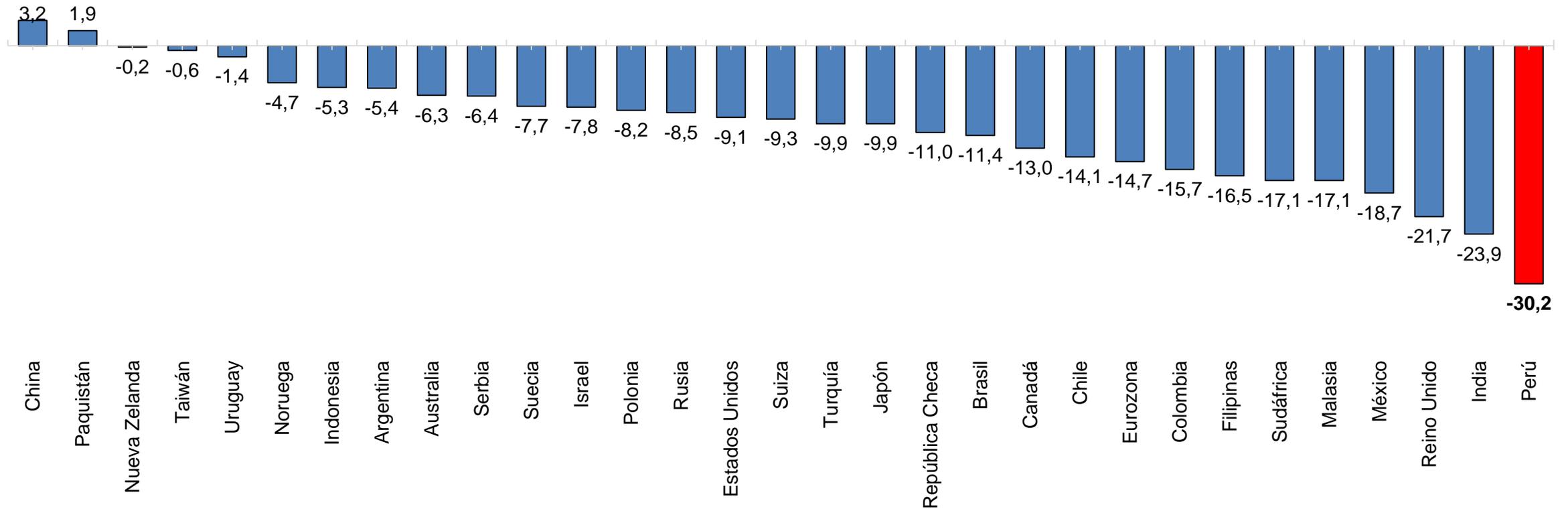
PBI, 1928-2020 Var. % anual



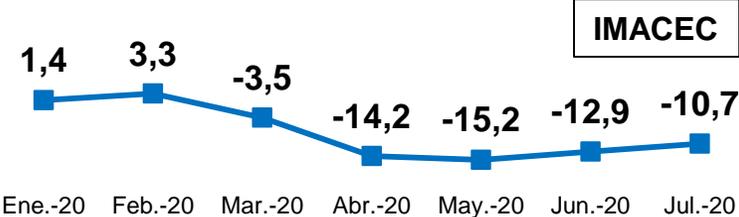
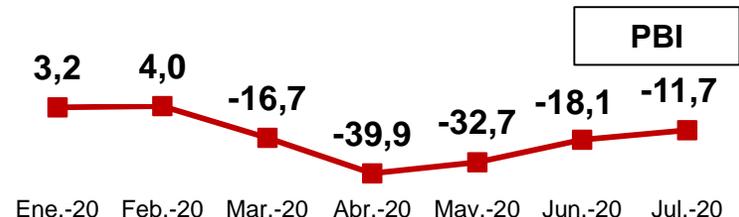
Fuente: FMI (WEO) y BCRP.

Las estrictas medidas de confinamiento y el cierre prolongado y casi generalizado de las actividades económicas en el Perú causaron una contracción del PBI de 30,2 por ciento en el segundo trimestre.

PBI 2020-T2
(Variación porcentual anual)



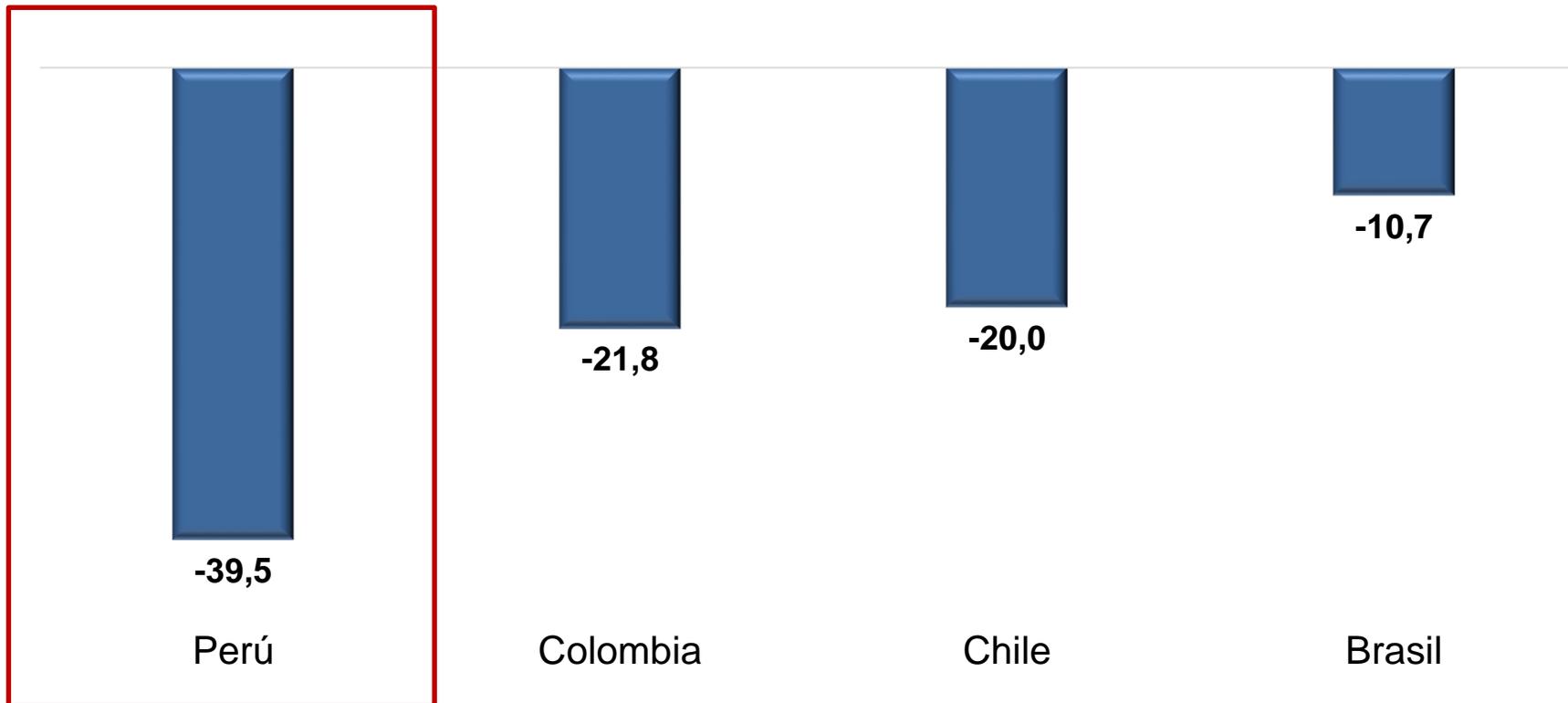
El Perú, luego de tener por muchos años las mayores tasas de crecimiento económico en la región, ha sido el más golpeado por la crisis.

País	Indicador de actividad	Cuarentena
Chile 	 <p>IMACEC</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 26 de marzo al 17 de julio (113 días) en Santiago. En el ínterin han entrado y salido de cuarentena diferentes comunas. Desde un inicio se permitió la operación de un gran número de actividades.
Colombia 	 <p>ISE</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 25 de marzo al 15 de julio (112 días). Cuarentena focalizada desde el 16 de julio. Desde un inicio se permitió obras de infraestructura, <i>call centers</i> y restaurantes. Desde junio, centros comerciales y museos.
México 	 <p>IGAE</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 20 de marzo al 30 de mayo (71 días). Cuarentena focalizada a partir de julio. Durante la cuarentena solo se permitieron actividades esenciales, obras públicas de infraestructura y transporte aéreo y terrestre.
Perú 	 <p>PBI</p>	<ul style="list-style-type: none"> Del 16 de marzo al 30 de junio (107 días). Cuarentena focalizada a partir de julio. Solo se permitió actividades del sector agropecuario, pesca y servicios esenciales.

Nota: IMACEC = Índice Mensual de Actividad Económica, ISE = Indicador de Seguimiento a la Economía, IGAE = Indicador Global de la Actividad Económica.

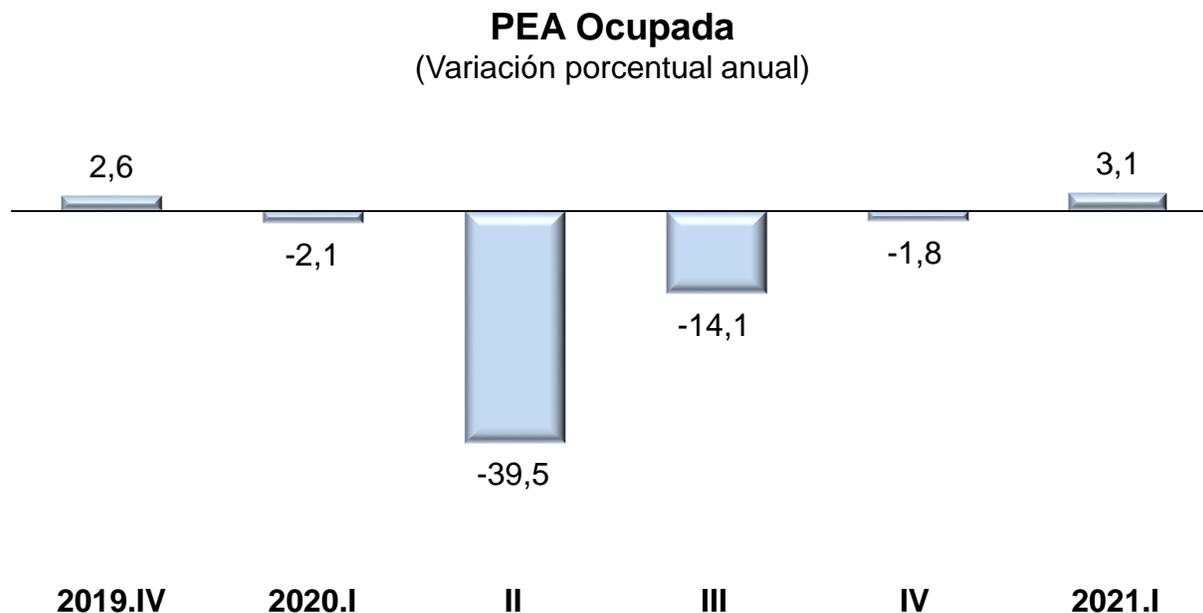
La mayor caída de la actividad productiva en nuestro País, sumado a su mayor grado de informalidad en la economía, explica en gran parte la mayor caída del empleo en Perú frente a sus pares de Latinoamérica.

PEA Ocupada, trimestre móvil a junio 2020
(var. % anual)



Fuente: INEI, DANE, INE, IBGE. Bancos centrales de cada país.

La mayor pérdida de empleo se habría registrado en la primera mitad del año. Se espera una recuperación en el segundo semestre hasta alcanzar los niveles de 2019 en el primer trimestre de 2021.

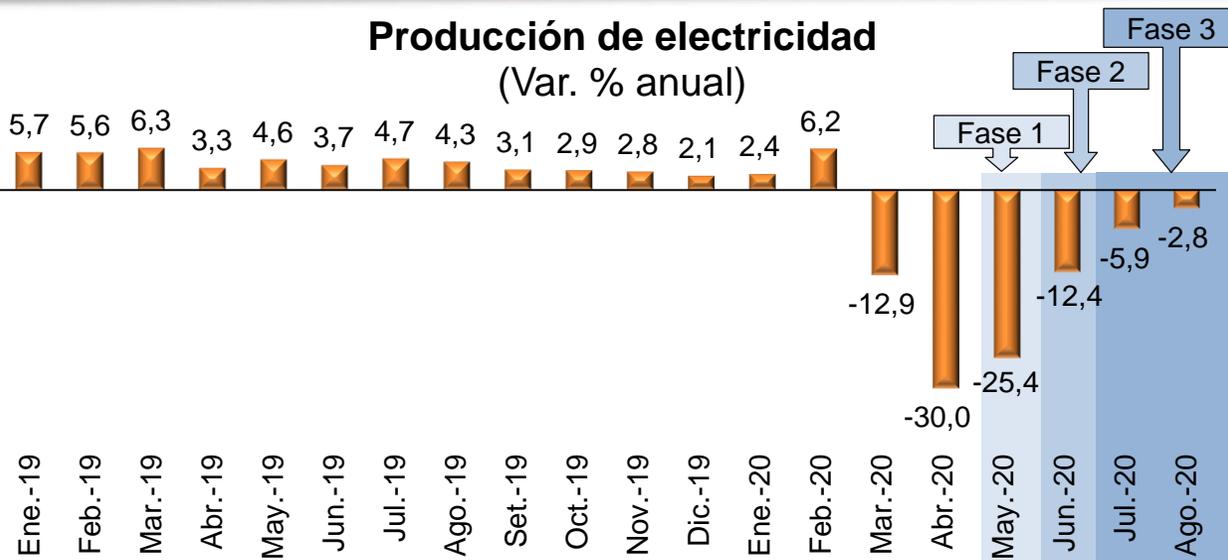


	I-2019	II	III	IV	I-2020	II	III	IV	I-2021
PEA Ocupada (En millones)	16,8	17,0	17,2	17,4	16,5	10,3	14,8	17,1	17,0

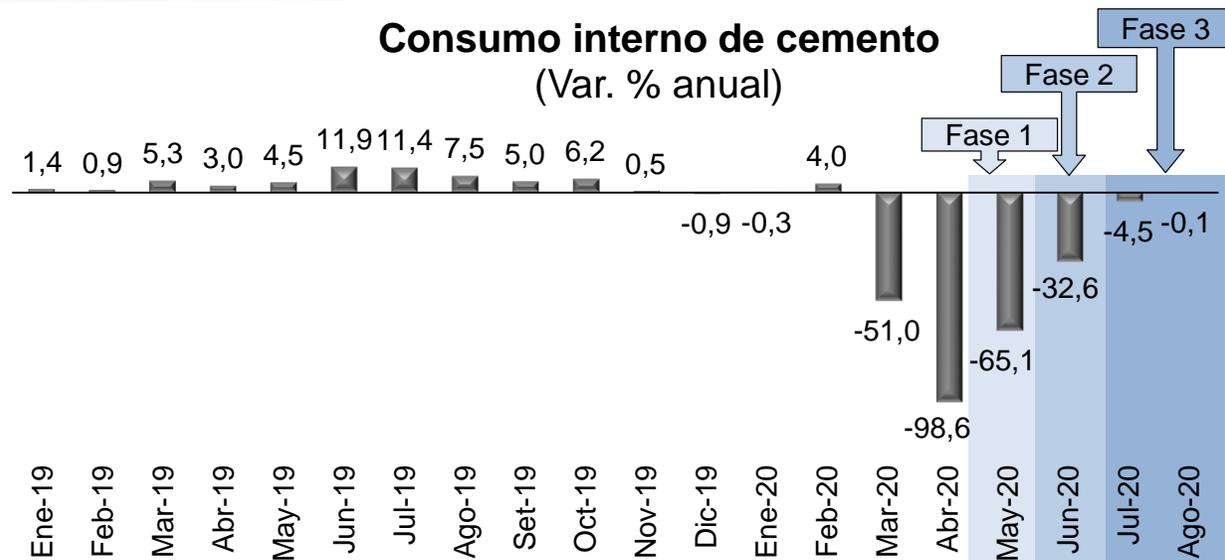
Proyección
Fuente: ENAHO, MTPE.

La mayor contracción de la actividad se observó en abril y los indicadores líderes señalan una reversión desde mayo, en línea con la implementación de las tres primeras fases de reactivación económica.

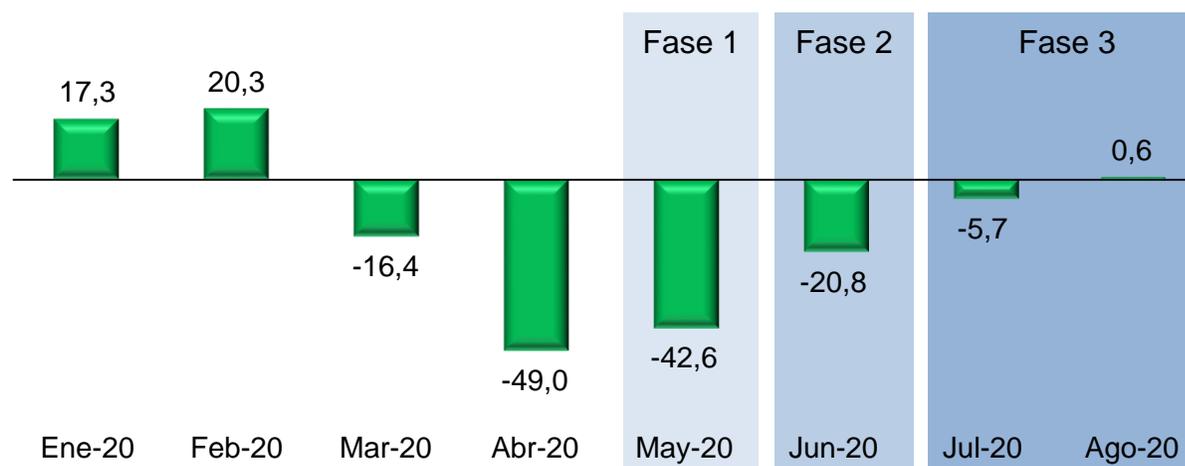
Producción de electricidad (Var. % anual)



Consumo interno de cemento (Var. % anual)



Emisión de comprobantes electrónicos (Var. % anual)

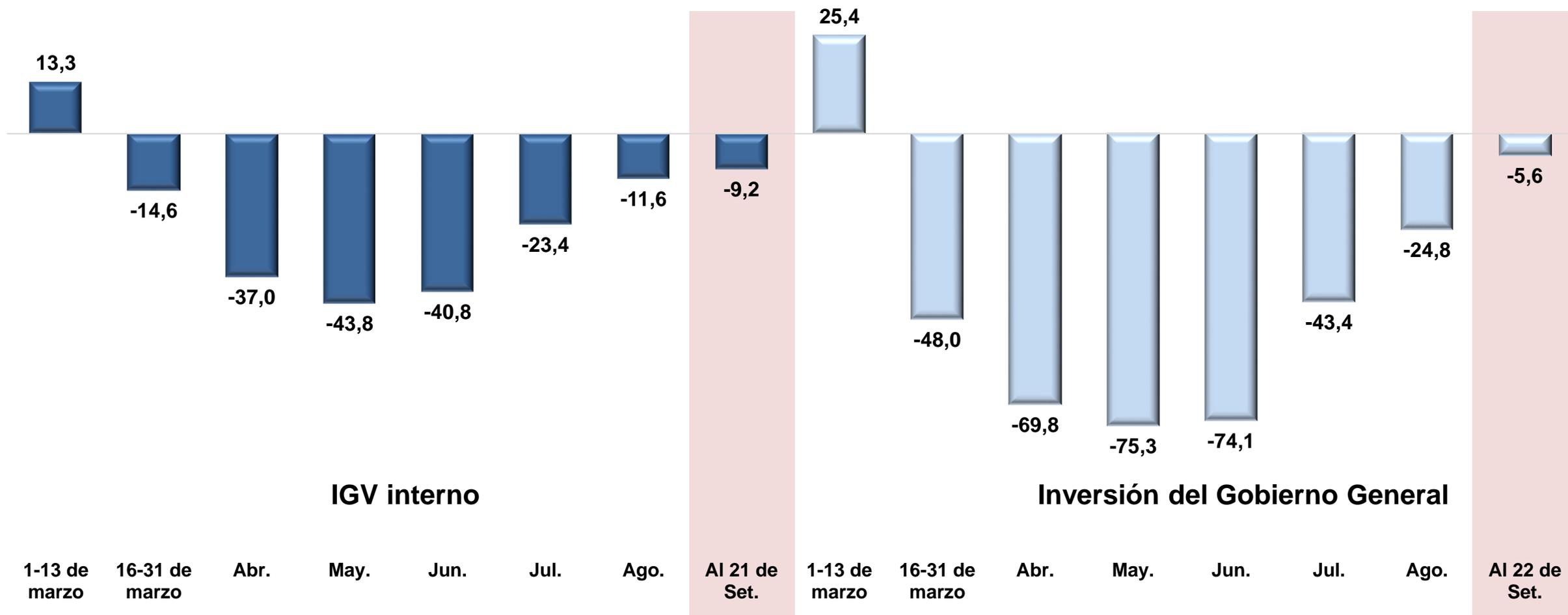


*Preliminar.

Fuente: COES, INEI, SUNAT.

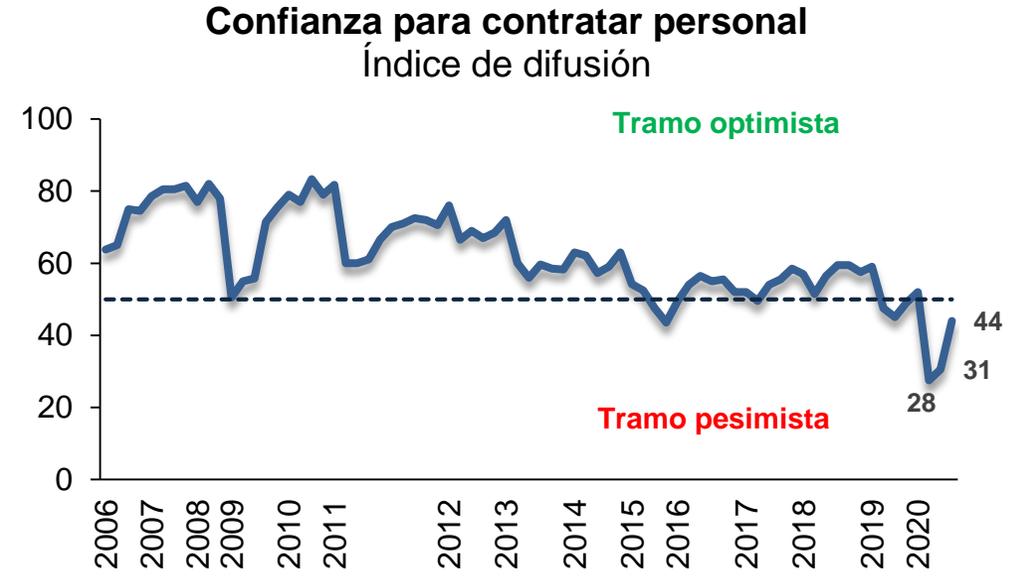
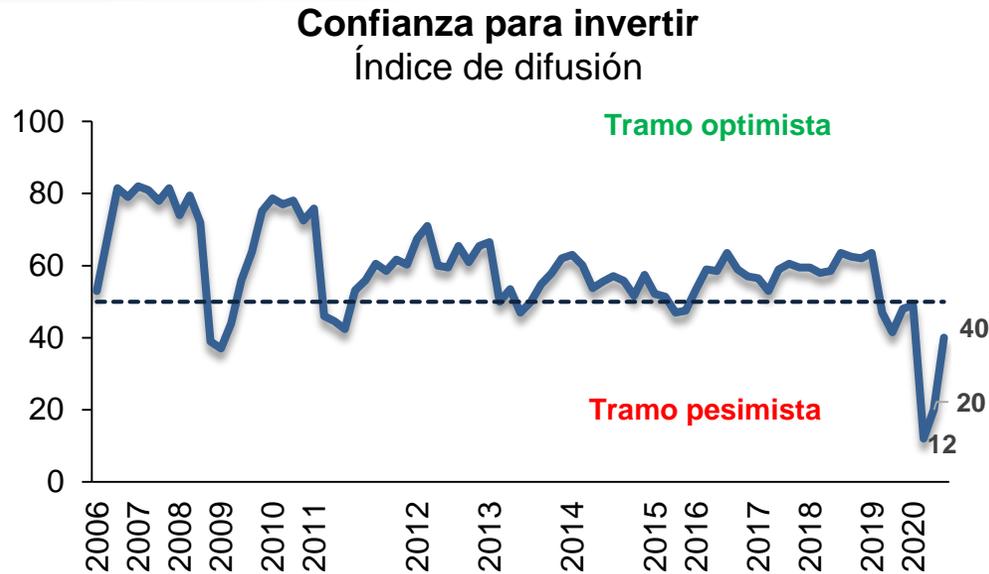
Los indicadores fiscales asociados a la recaudación por IGV interno y a la inversión pública también muestran una continua recuperación desde junio.

IGV e Inversión del Gobierno General ^{1/}
(Var. % acumulada)



1/ IGV interno con información de Sunat.

La confianza empresarial registró mínimos históricos en abril pero se ha venido recuperando desde mayo. Las expectativas de los empresarios acerca de la economía en 12 meses se encuentra en el tramo optimista.



Fuente: Apoyo, BCRP.

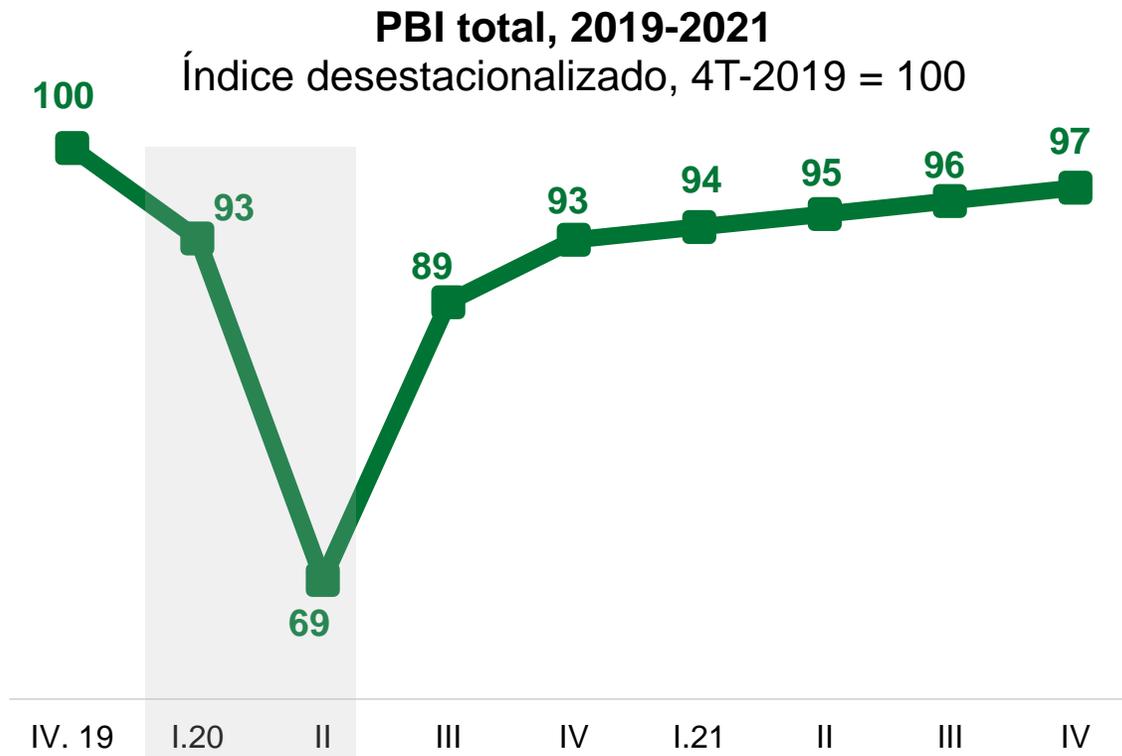
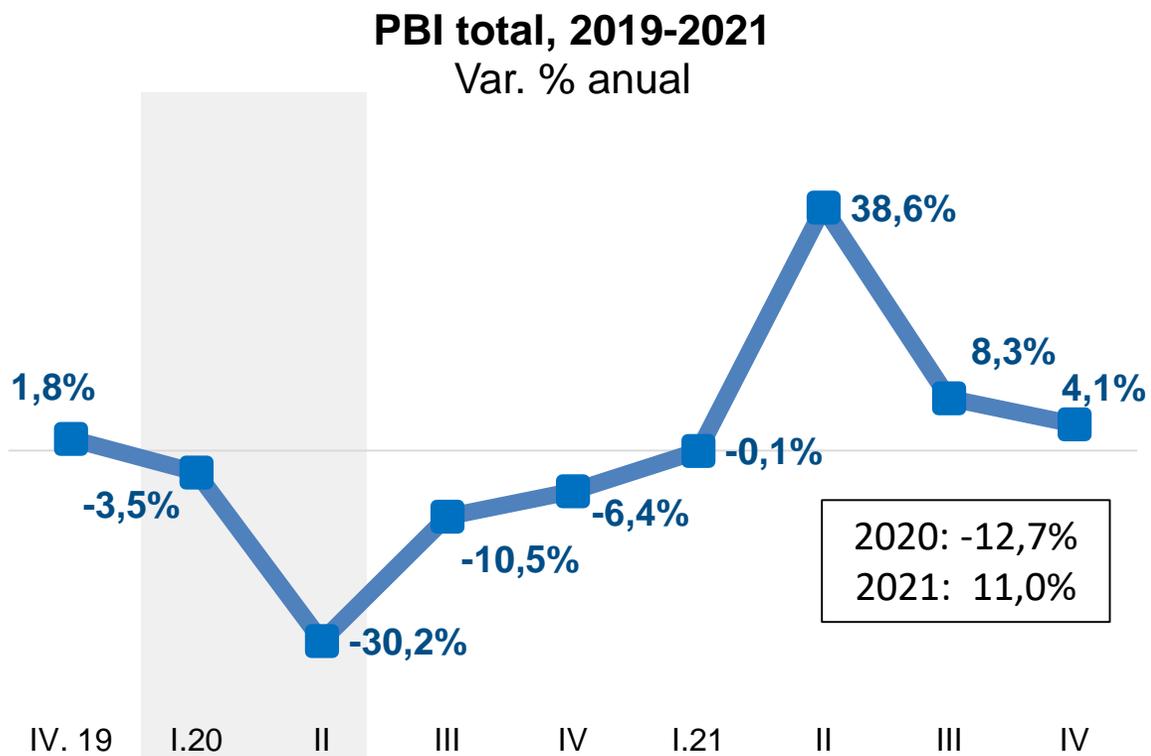
A nivel de grandes sectores económicos, las mayores caídas se registrarían en construcción, manufactura no primaria y comercio. Al interior del sector de servicios, los subsectores más afectados son los que requieren un alto grado de interacción presencial como transportes, alojamiento y restaurantes.

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*
		I Sem.	II Sem.	Año	
PBI primario	-1,2	-12,2	-1,8	-7,0	9,6
Agropecuario	3,4	2,1	0,4	1,3	3,6
Pesca	-25,9	-15,6	27,0	3,0	8,5
Minería metálica	-0,8	-22,1	-3,6	-12,5	14,4
Hidrocarburos	4,6	-8,8	-13,8	-11,4	5,9
Manufactura	-8,8	-7,6	5,0	-1,3	7,7
PBI no primario	3,2	-18,9	-10,2	-14,4	11,5
Manufactura	1,2	-27,9	-9,8	-18,5	16,9
Electricidad y agua	3,9	-10,7	-1,4	-6,0	12,6
Construcción	1,5	-42,0	-6,0	-22,2	23,2
Comercio	3,0	-27,5	-8,9	-17,8	17,4
Servicios	3,8	-13,3	-11,4	-12,3	8,2
<i>del cual:</i>					
Transporte	2,3	-29,8	-24,4	-27,2	24,3
Alojamiento y restaurantes	4,7	-51,7	-64,4	-58,4	21,8
Servicios a empresas	3,4	-24,4	-17,7	-20,5	10,6
Otros servicios	4,1	-12,1	-10,4	-11,2	6,1
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>2,2</u>	<u>-17,4</u>	<u>-8,4</u>	<u>-12,7</u>	<u>11,0</u>

*Proyección.

Se proyecta una progresiva recuperación del PBI y se alcanzaría el nivel pre crisis (4T-2019) en 2022.



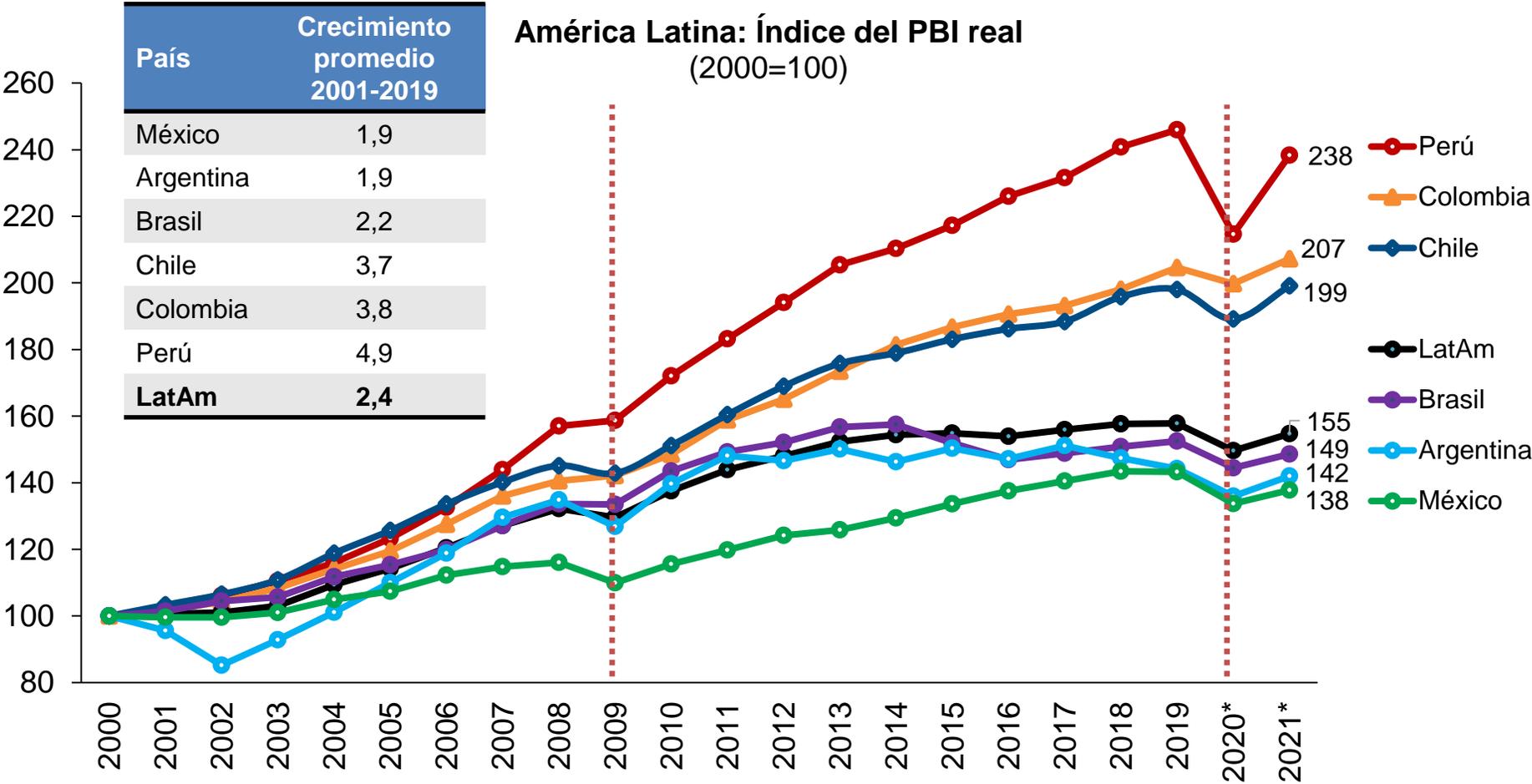
Abril: -39,9
 Mayo: -32,7
 Junio: -18,1

Julio: -11,7

Proyección.
Fuente: BCRP.

- Cuarentena total del 16 de marzo al 30 de junio (107 días). Cuarentena focalizada a partir de julio.
- Durante cuarentena general solo se permitió actividades del sector agropecuario, pesca y servicios esenciales.

Bajo una reapertura eficiente de la economía con controles sanitarios adecuados, estímulos de demanda (fiscales y monetarios) y mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y financiera, es posible lograr una importante recuperación del PBI en 2021.



*Proyección
Fuente: FMI (WEO) y BCRP.

En 2021 la recuperación continuaría en un entorno de restauración de la confianza del consumidor y empresarial y la normalización parcial del mercado laboral y de la demanda global.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*
		I Sem.	II Sem.	Año	
Demanda interna	2,3	-15,1	-9,5	-12,3	9,5
Consumo privado	3,0	-12,2	-7,7	-10,0	8,0
Consumo público	2,1	0,8	10,2	6,1	4,3
Inversión privada	4,0	-39,1	-18,6	-28,5	20,0
Inversión pública	-1,4	-39,2	-6,7	-19,0	11,0
Var. de inventarios (contribución)	-0,5	1,8	-1,8	0,0	0,0
Exportaciones	0,8	-26,1	-18,2	-22,0	17,8
Importaciones	1,2	-18,2	-23,8	-21,1	11,7
<u>Producto Bruto Interno</u>	<u>2,2</u>	<u>-17,4</u>	<u>-8,4</u>	<u>-12,7</u>	<u>11,0</u>
Nota:					
Gasto público	1,0	-9,4	5,0	-1,1	5,9
Demanda interna sin inventarios	2,9	-16,9	-7,5	-12,1	9,4

* Proyección

Contenido

Actividad económica

Balanza de pagos

Finanzas públicas

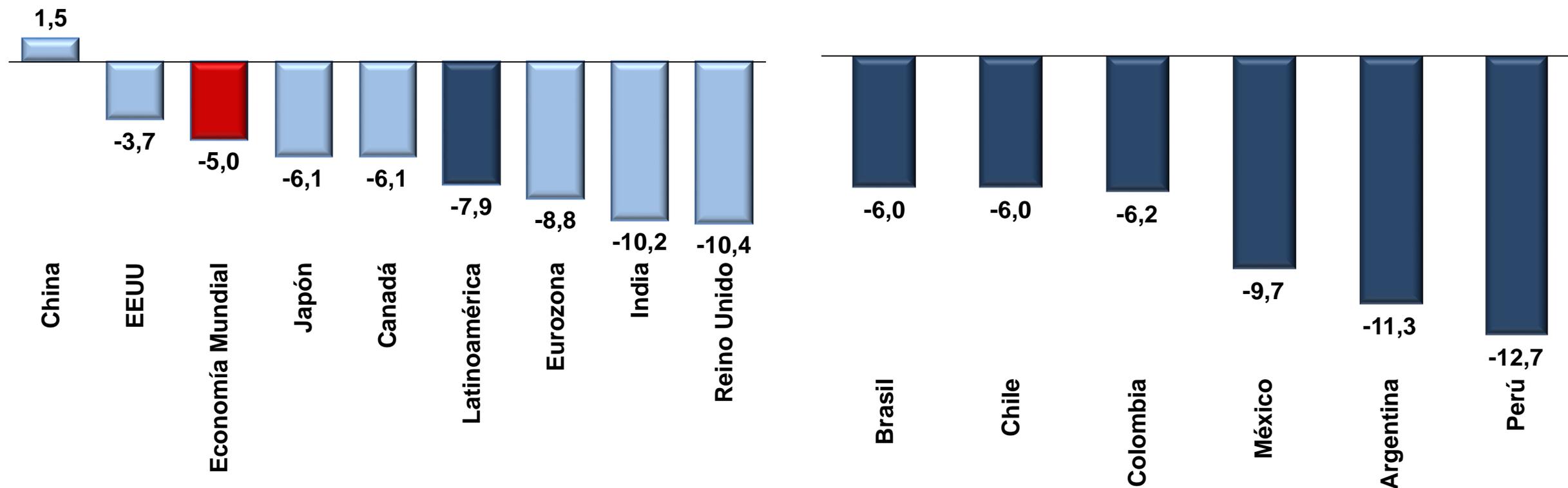
Política monetaria

Inflación

La actividad económica global se ha contraído en un tiempo muy corto. Se proyecta una contracción de la economía mundial en 5,0 por ciento en 2020.

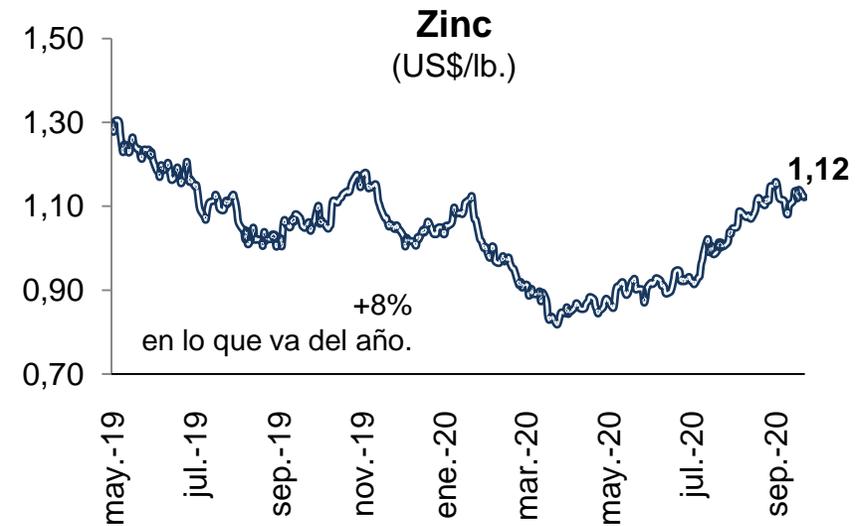
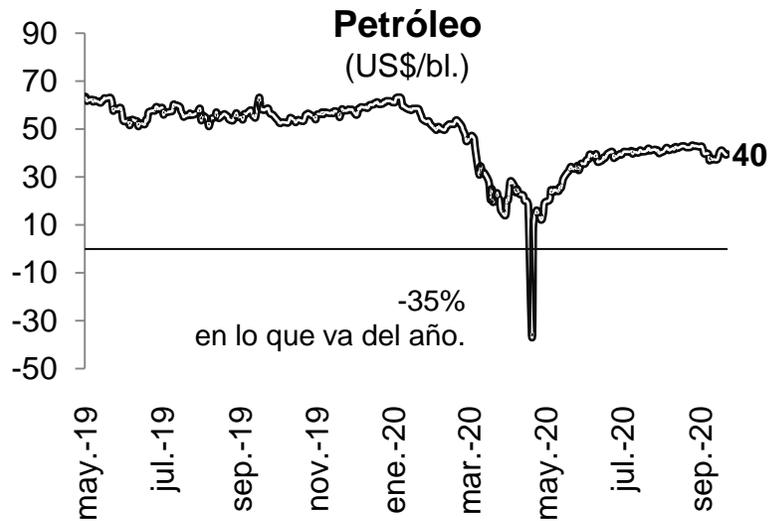
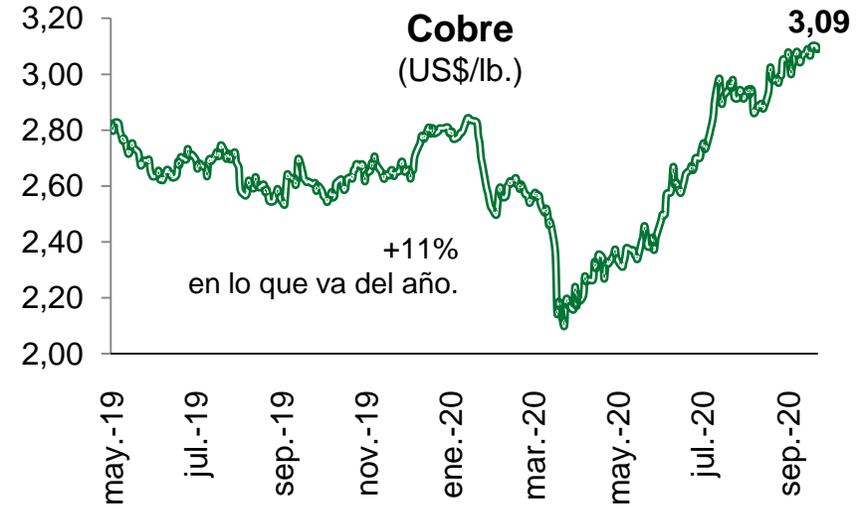
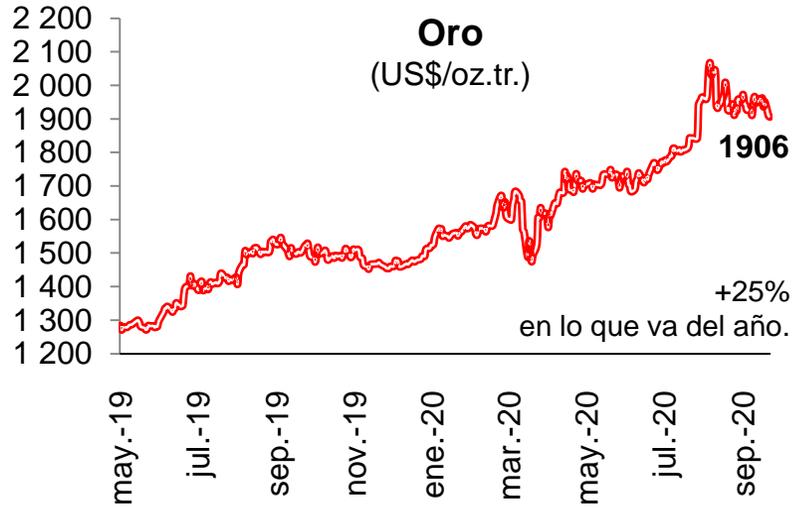
Crecimiento mundial: 2020*

(Variaciones porcentuales anuales)



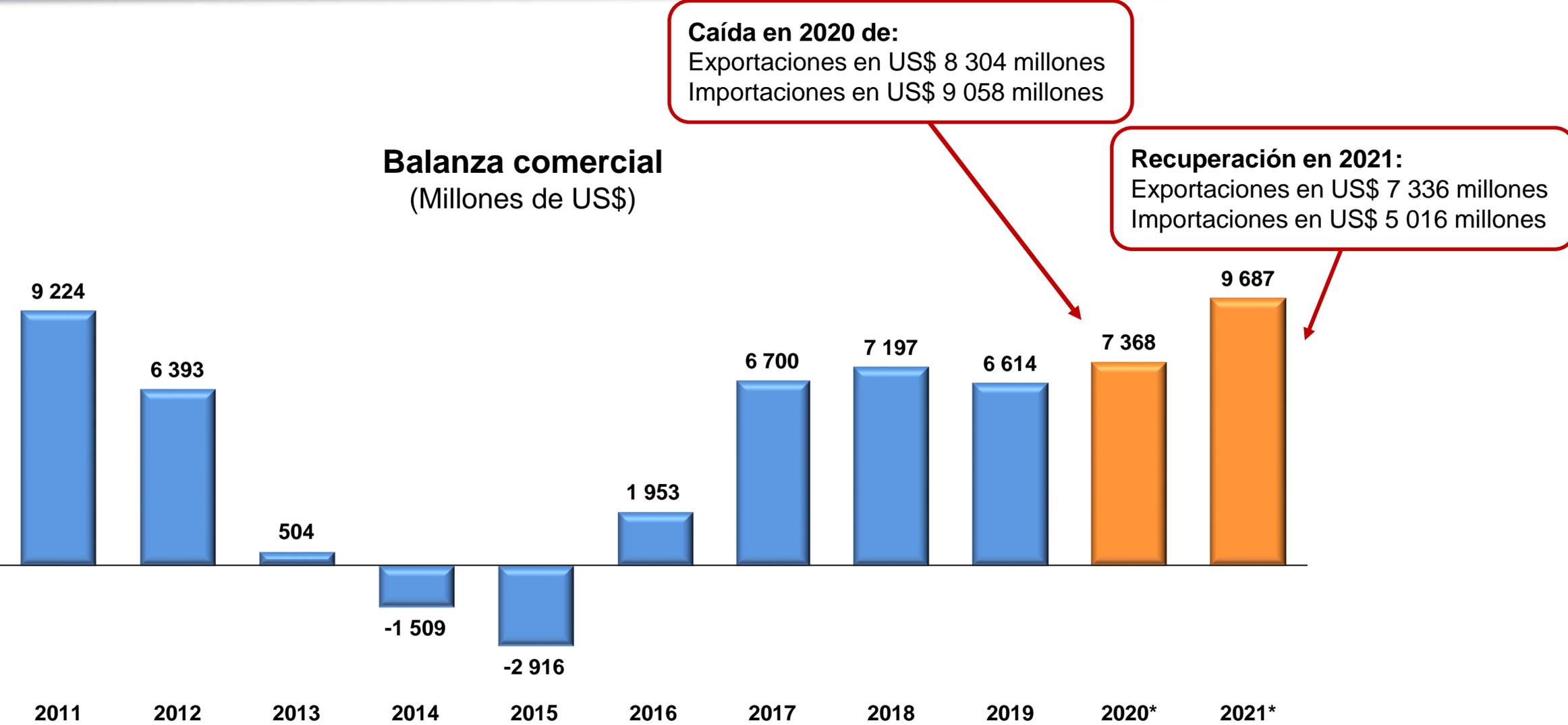
* Proyección
Fuente: FMI, Consensus Forecast, BCRP

Los precios de los *commodities* se han recuperado en los últimos meses, luego de una severa caída observada en marzo.



Datos al 22 de setiembre
Fuente: Reuters.

El mayor superávit de la balanza comercial de 2020 reflejaría la mayor contracción de las importaciones asociada al debilitamiento de la demanda interna y los menores precios de importación.



*Proyección
Fuente: BCRP

Contenido

Actividad económica

Balanza de pagos

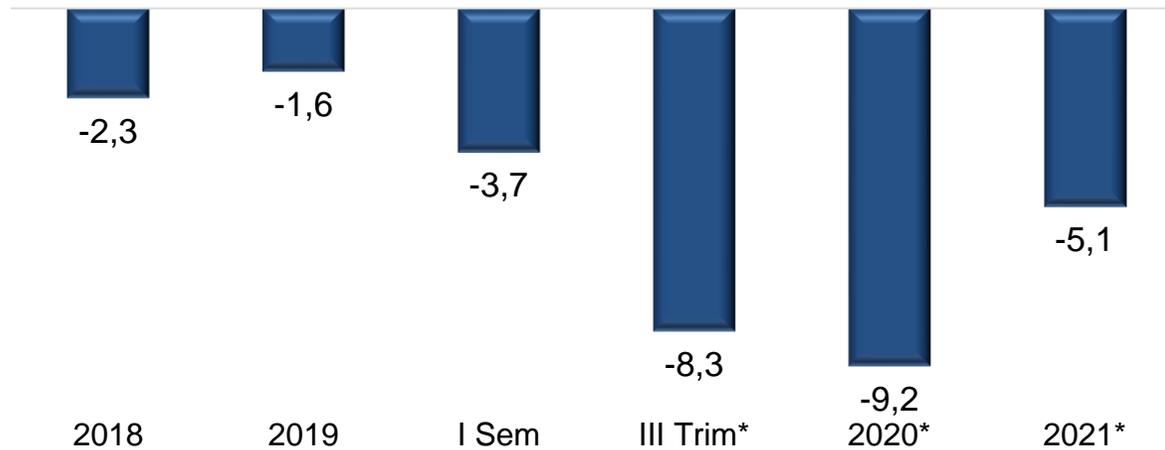
Finanzas públicas

Política monetaria

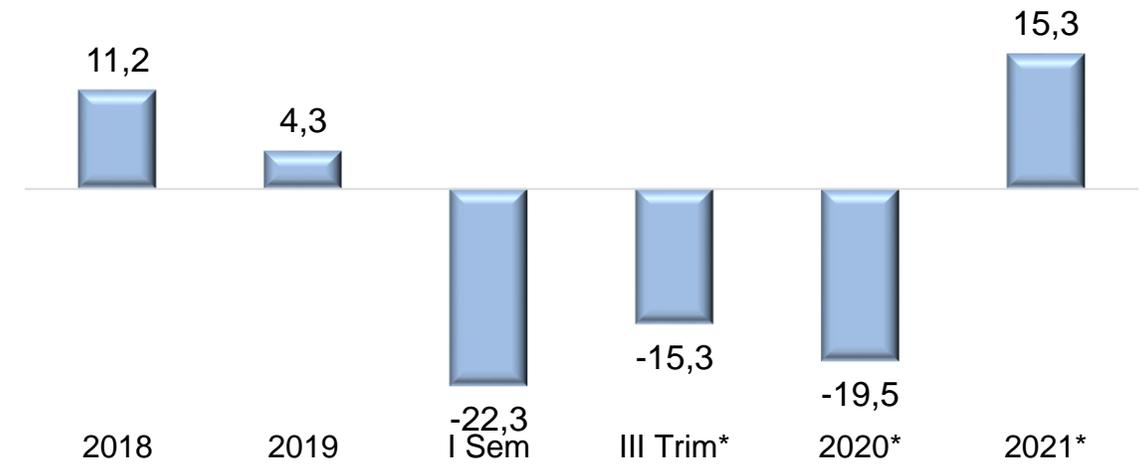
Inflación

Se estima que el déficit fiscal se eleve hasta 9,2 por ciento del PBI (nivel no visto desde 1989) debido a los mayores gastos corrientes y caída en la recaudación (amplificado por la caída del producto).

RESULTADO ECONÓMICO DEL SPNF
(Porcentaje del PBI)



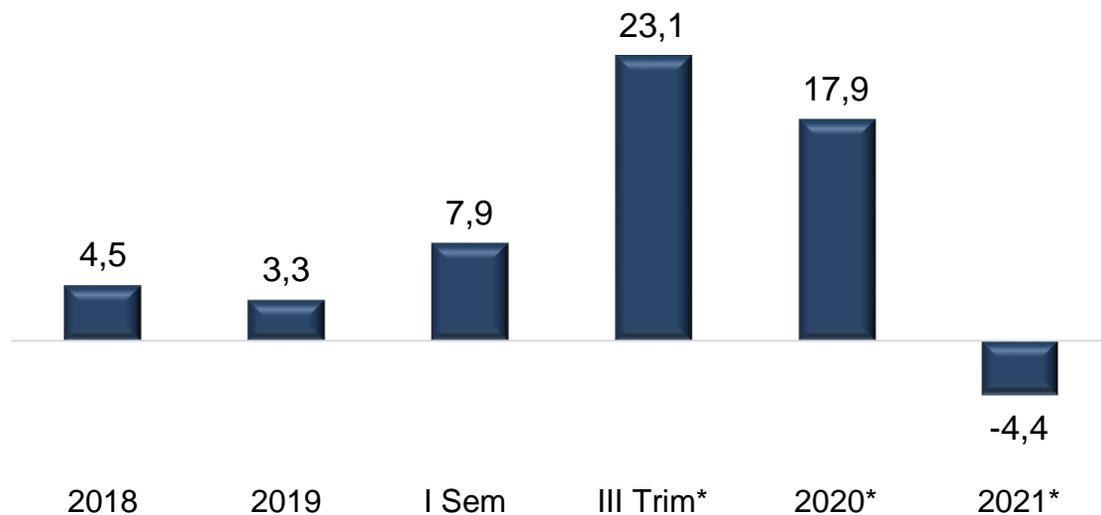
INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



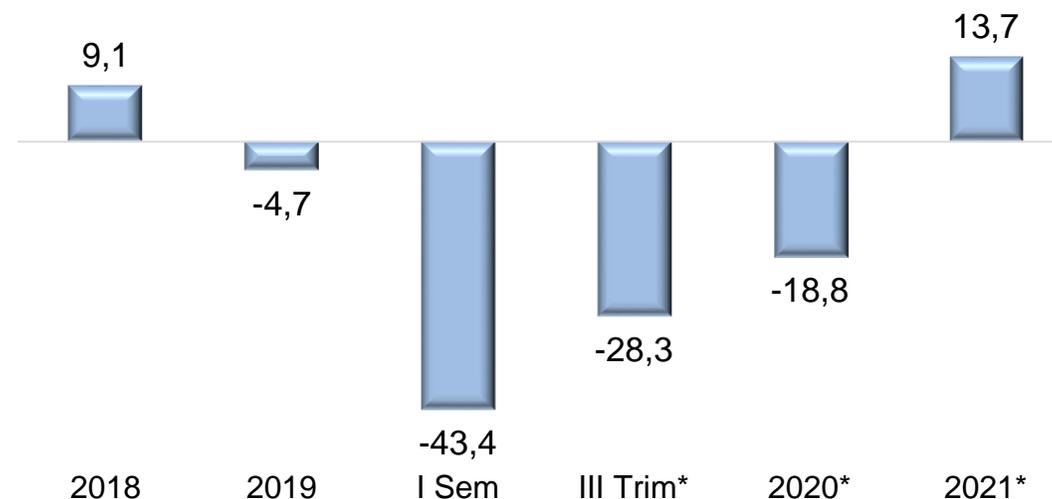
*Proyección.
Fuente: BCRP.

El incremento del gasto corriente en 18% en el año estaría asociado a las medidas para enfrentar la pandemia del COVID-19 mientras que la inversión pública se contraería 19% en línea con la evolución observada hasta agosto y con un mayor ritmo de ejecución de obras públicas en el cuarto trimestre.

GASTOS CORRIENTES DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



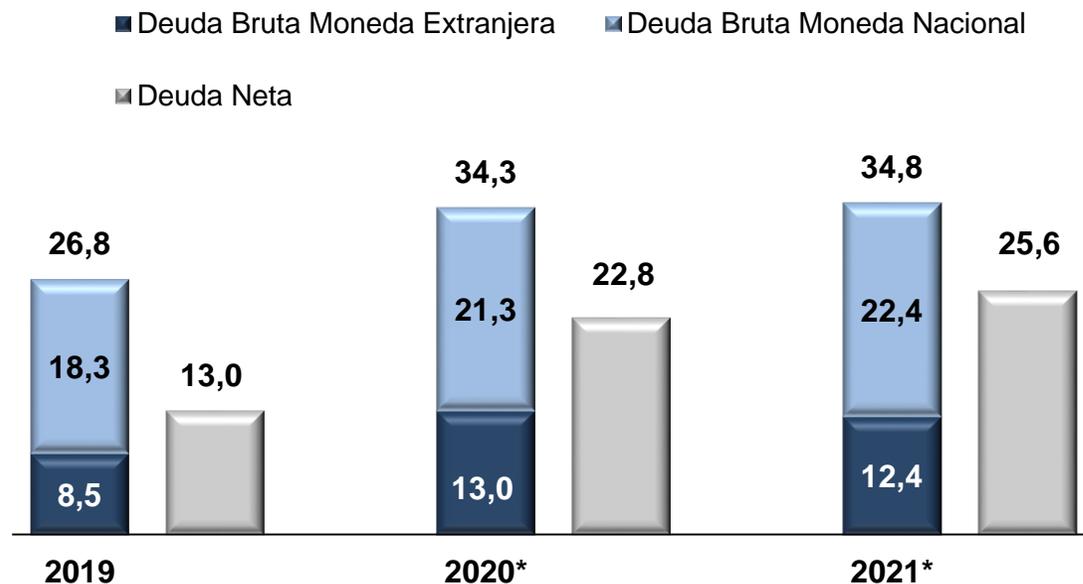
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL DEL GOBIERNO GENERAL
(Var. % real)



*Proyección.
Fuente: BCRP.

El mayor déficit se traduciría en un incremento del ratio de deuda pública a 34,3 por ciento del PBI en este año y a 34,8 por ciento del PBI en 2021, niveles sostenibles en un entorno de recuperación económica sostenida.

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (Porcentaje del PBI)



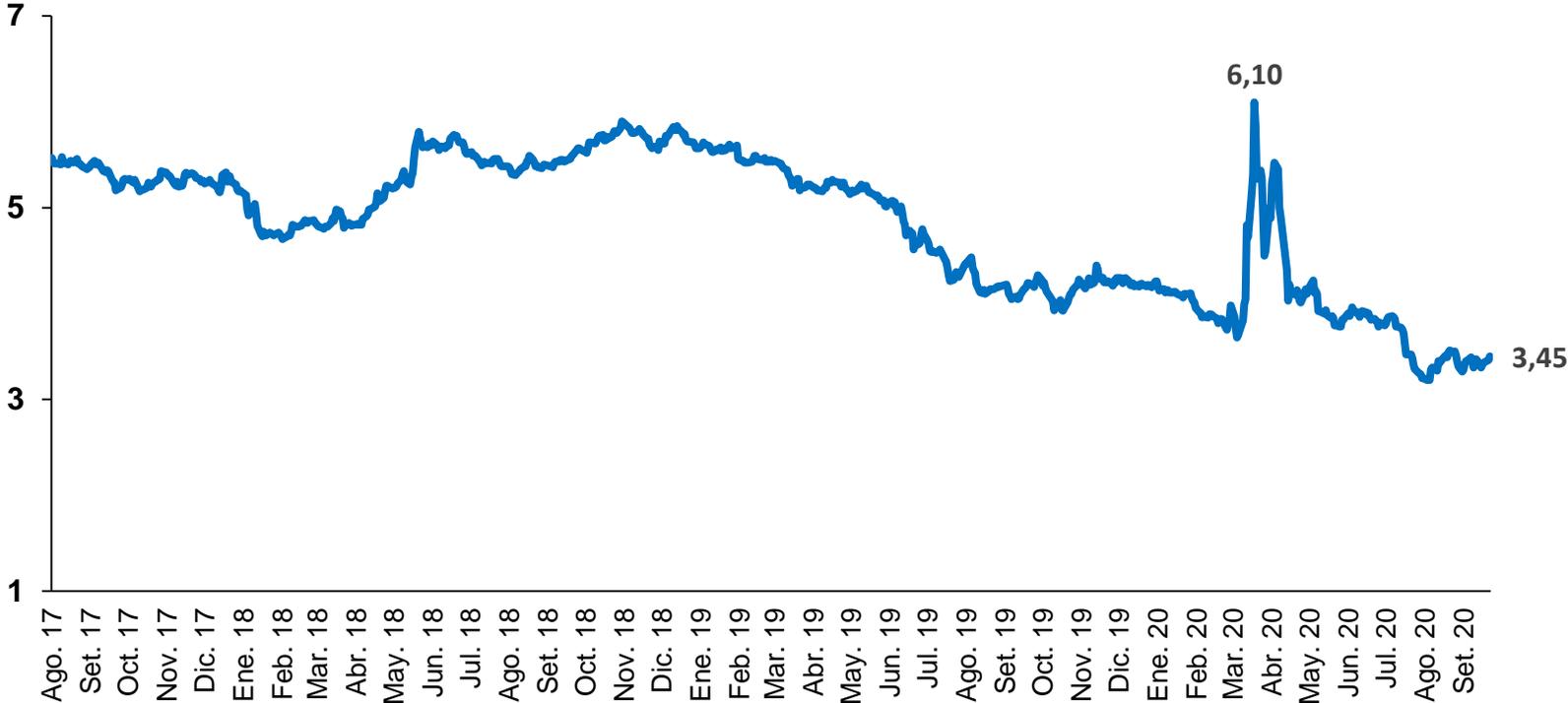
*Proyección.
Fuente: BCRP.

Deuda Bruta (% del PBI)	2019
Perú	26,8
Chile	27,9
Colombia	47,5
México	53,7
Brasil	89,5

Fuente: FMI-World Economic Outlook (junio de 2020), Ministerios de Hacienda y BCRP (Perú)

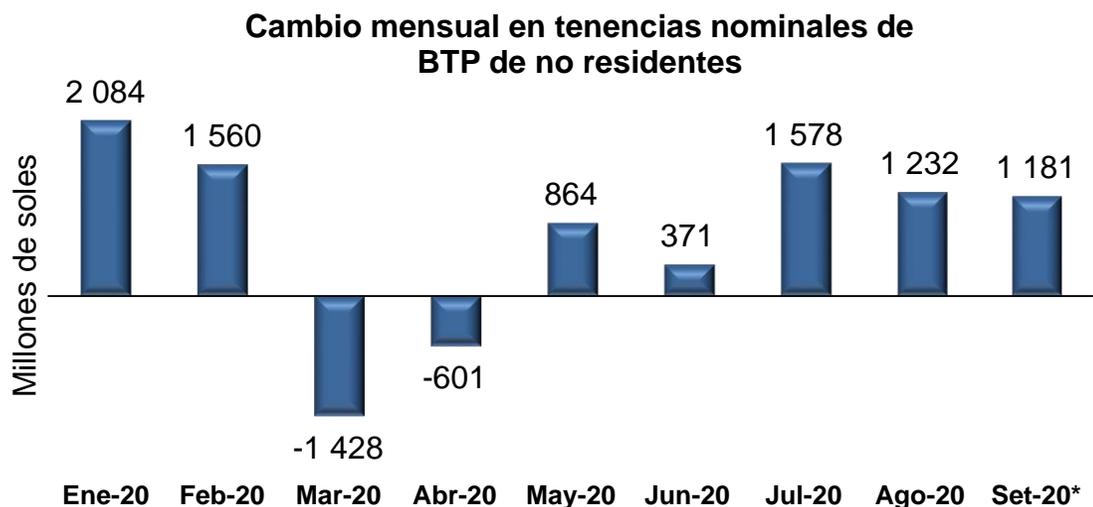
Las tasas de interés de los bonos soberanos se mantienen bajas debido al alto grado de confianza de los inversionistas en los sólidos fundamentos (deuda pública sostenible y baja inflación) y en el manejo responsable de las políticas macroeconómicas. Las operaciones de repo de bonos soberanos del BCRP con los fondos privados de pensiones evitaron presiones al alza de la tasa de interés por el retiro autorizado de ahorros de los afiliados.

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



*Datos al 22 de setiembre.

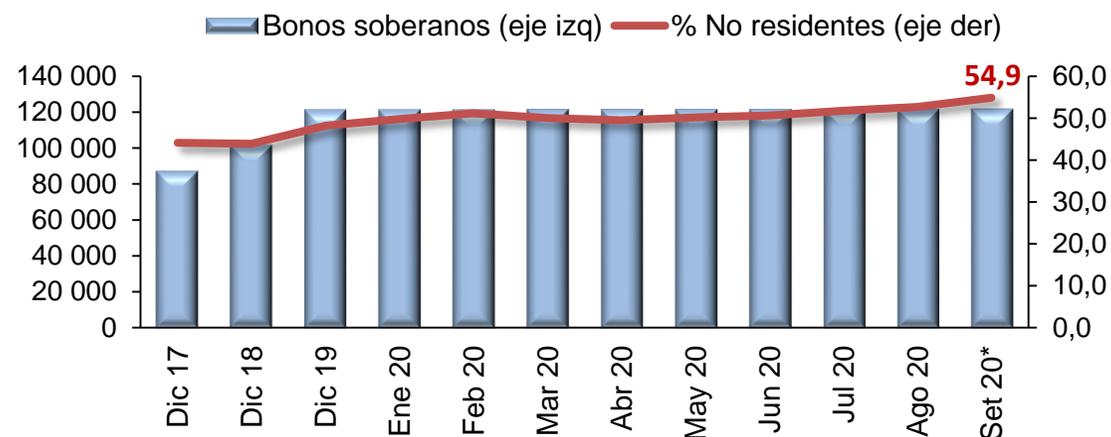
Los principales tenedores de bonos soberanos son los inversionistas no residentes (S/ 64,9 mil millones), las AFPs (S/ 22,8 mil millones) y los bancos (S/ 22,4 mil millones). La preferencia de los no residentes por los bonos soberanos peruanos se ha recuperado desde mayo, lo cual permite financiar el alto déficit fiscal sin presiones al alza en las tasas de interés.



*Al 23 de setiembre.

Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS

Saldo De Bonos Soberanos y participación de Inversionistas no residentes
(Montos en millones de soles y participación en porcentaje)



Saldo de bonos soberanos - BTP	Setiembre 2020*
No residentes	64 903
Total	118 299

En millones de soles

Contenido

Actividad económica

Balanza de pagos

Finanzas públicas

Política monetaria

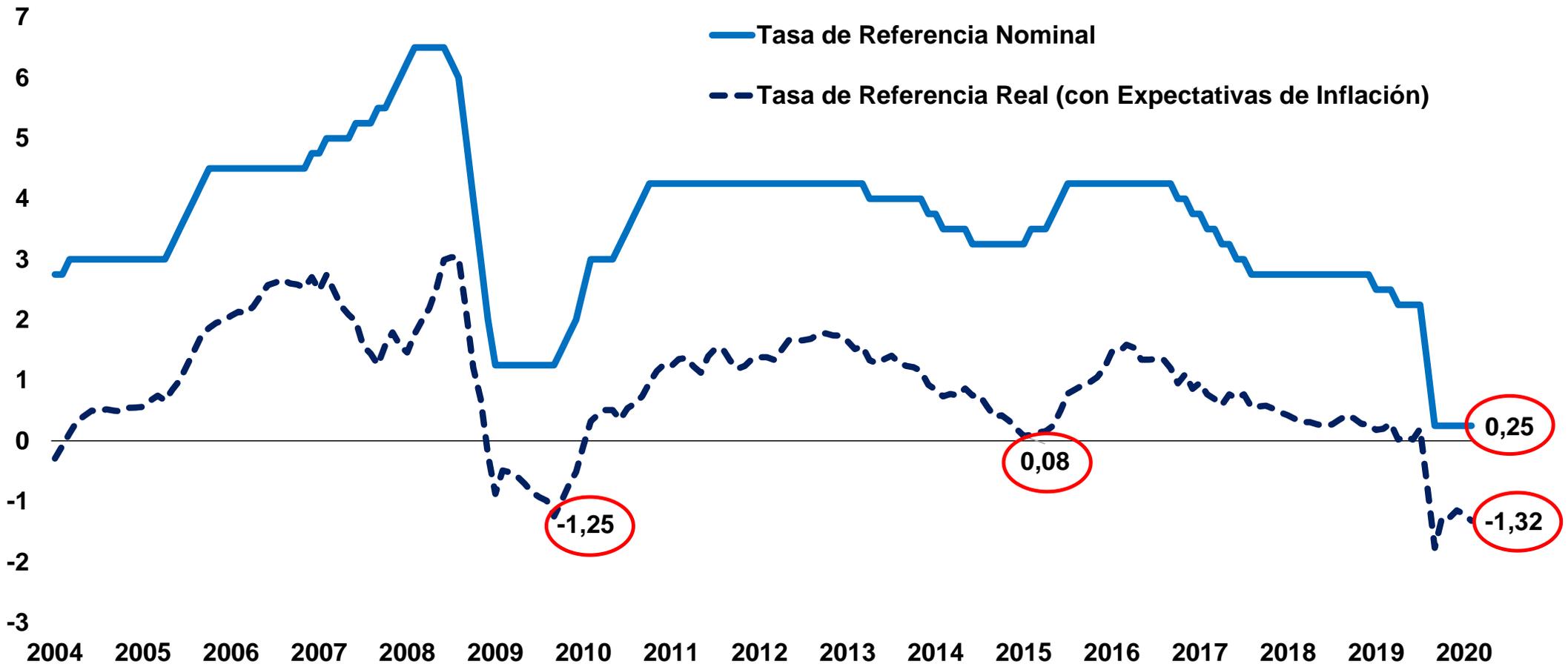
Inflación

La respuesta de la política monetaria ha sido una de las más agresivas en América Latina

- Se redujo la tasa de interés a niveles mínimos históricos (0,25 por ciento anual), siendo el BCRP el primero en bajar entre los bancos centrales de economías emergentes la tasa a dichos niveles.
- Perú ha sido una de las economías con la mayor expansión de la liquidez

El BCRP mantiene desde abril la tasa de interés de referencia mínima histórica de 0,25 por ciento, junto a mayores operaciones de inyección de liquidez. Esta posición altamente expansiva responde a la situación de crisis económica y ha sido posible de implementar por la alta credibilidad de la política monetaria.

Tasa de interés de Referencia



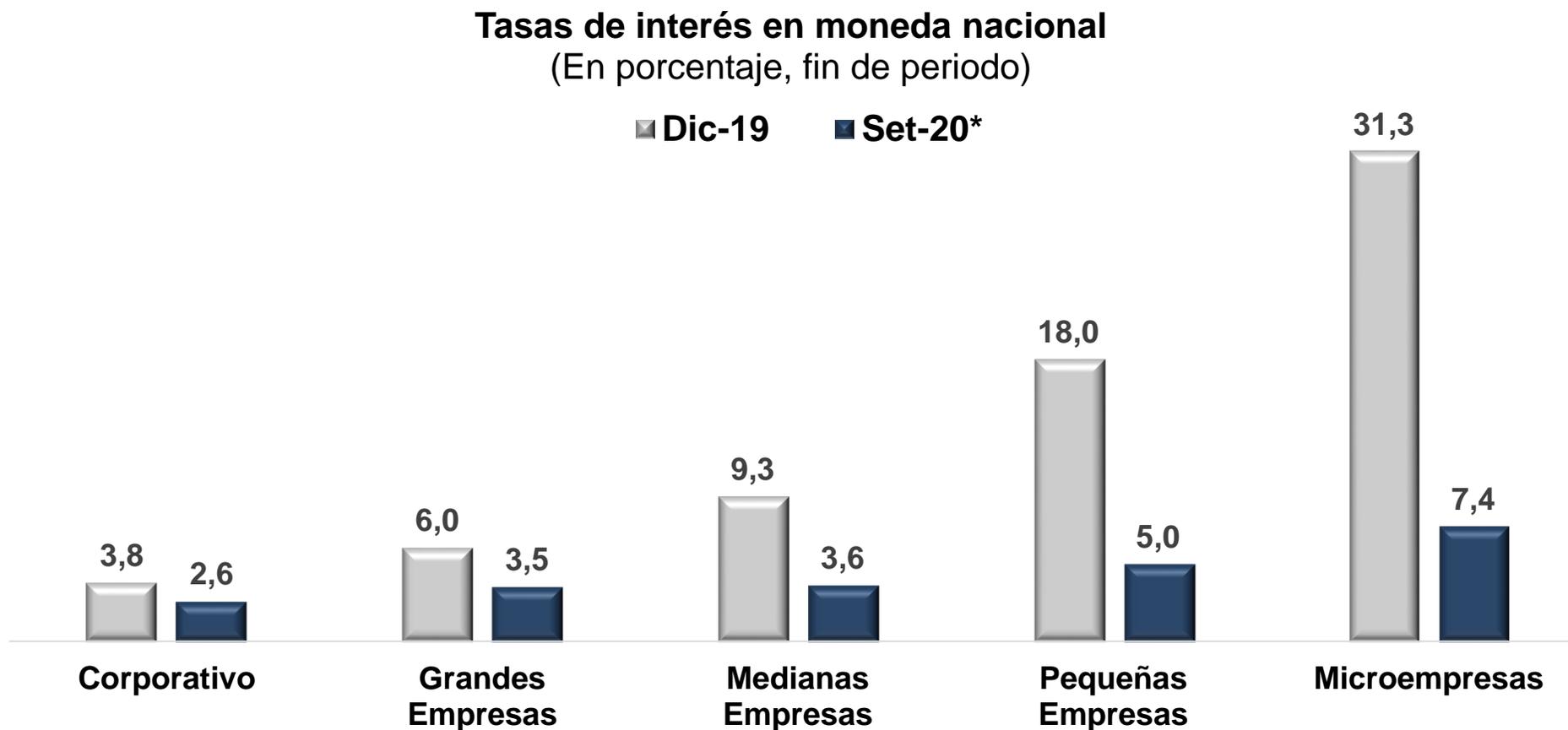
	Dic. 16	Abr. 17	May. 17	Jul. 17	Set. 17	Nov. 17	Dic. 17	Ene. 18	Mar. 18	Ago. 19	Nov. 19	Mar. 20	Abr. 20	May. 20	Jun. 20	Jul. 20	Ago. 20	Set. 20
(I) Tasa Nominal	4,25	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
(II) Expectativas de Inflación	2,91	3,00	3,05	2,89	2,73	2,66	2,48	2,30	2,19	2,32	2,23	2,03	2,02	1,51	1,52	1,40	1,46	1,57
(III) Tasa Real: (I)-(II)	1,34	1,25	0,95	0,86	0,77	0,59	0,77	0,70	0,56	0,18	0,02	-0,78	-1,77	-1,26	-1,27	-1,15	-1,21	-1,32

Los bancos centrales han reducido sus tasas de interés para enfrentar la crisis del COVID-19. Perú fue el primer país emergente en bajar su tasa de referencia entre marzo y abril hasta 0,25 por ciento (mínimo histórico) y se mantiene con una de las posiciones de política monetaria más expansivas.



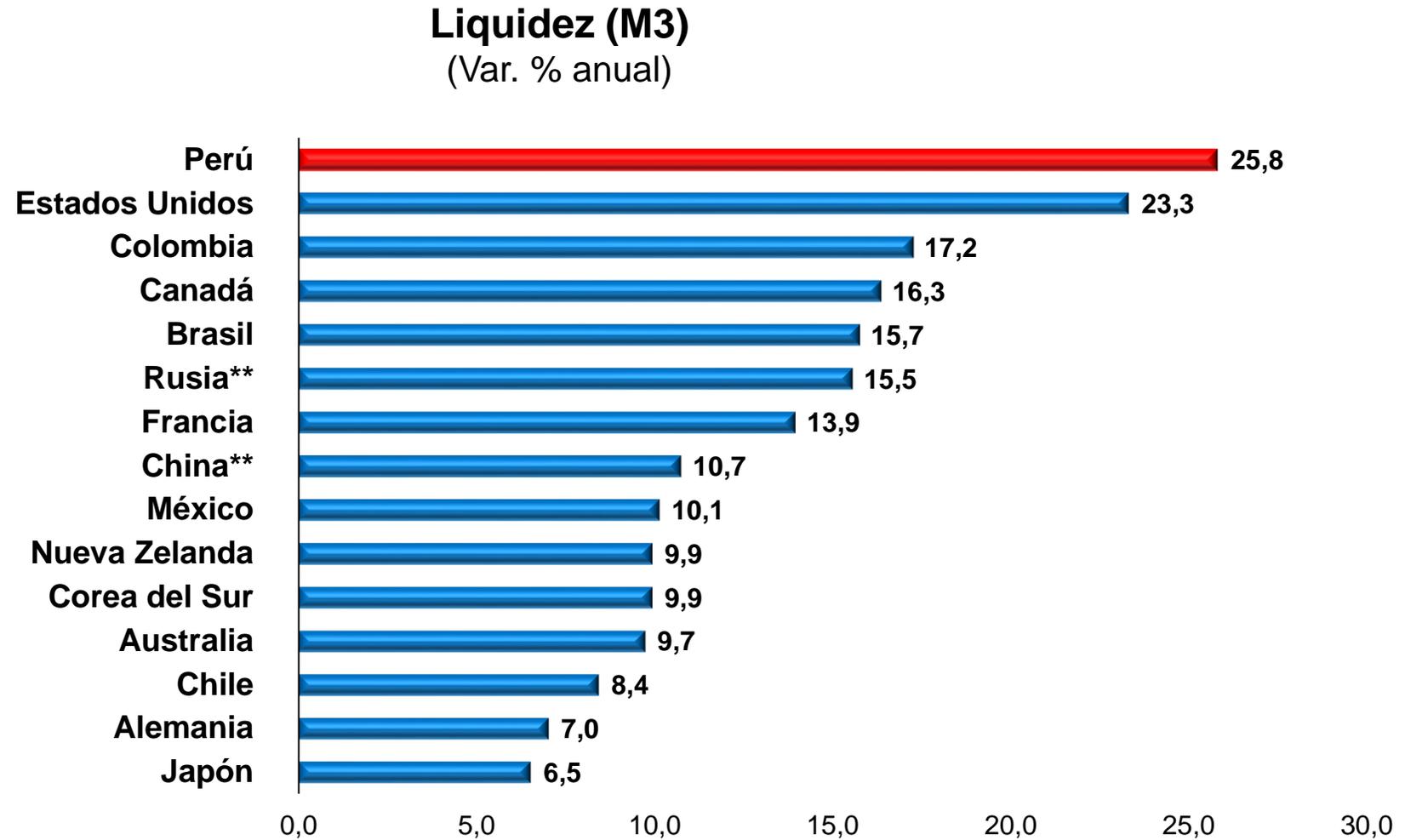
Fuente: Bancos centrales, Reuters, otros.

Las tasas de interés se han reducido siguiendo la evolución de la tasa de referencia, el incremento significativo de la liquidez y las garantías del programa Reactiva Perú.



• Al 18 de setiembre
Fuente: SBS.

Las operaciones de inyección de liquidez del BCRP han permitido sostener el sistema de pagos y el flujo de créditos de la economía...

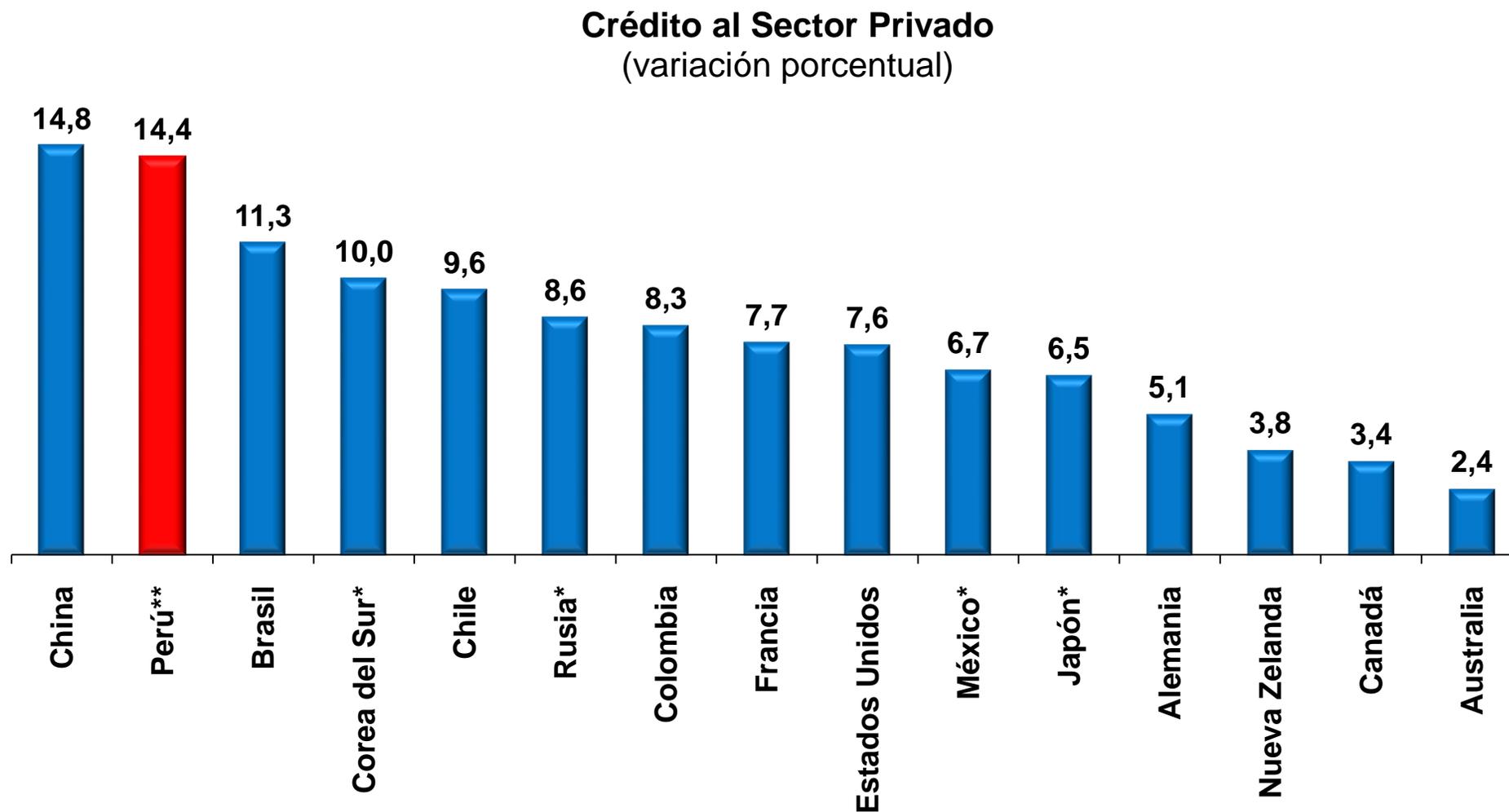


Los datos corresponden a julio, excepto para Perú con datos de agosto y Canadá con datos de junio.

** M2

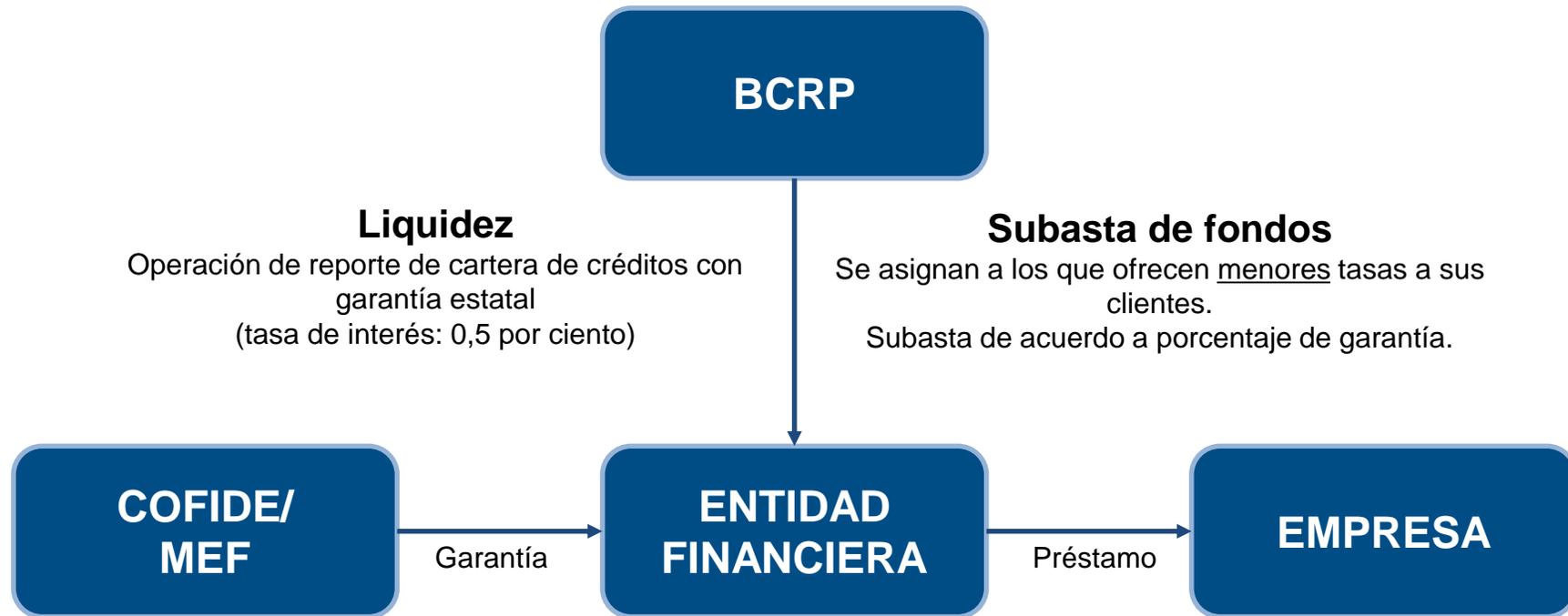
Fuente: Bancos centrales

... y por ello el crédito al sector privado viene creciendo de manera anti-cíclica.



Los datos corresponden a julio, excepto para Perú con datos de agosto y Corea del Sur, Rusia, México, y Japón con datos de junio.
Fuente: Bancos Centrales.

Operaciones de Reporte bajo el Programa Reactiva-Perú: Proveen capital de trabajo y asegurar la continuidad de la cadena de pagos



Primer tramo: hasta S/ 30 mil millones. **Segundo tramo:** hasta S/. 60 mil millones (empezó el 30 de junio).

Requisitos:

- 1) No estar vinculados a la institución financiera otorgante del crédito, no desarrollar actividades de Lista de Exclusión, no estar comprendidos en casos de corrupción bajo el alcance de la Ley 30737, no estar sometidos a procesos por delitos de corrupción y conexos.
- 2) No tener deudas tributarias y tener clasificación "Normal" o "Con Problemas Potenciales" en el sistema financiero a febrero 2020.
- 3) Monto de préstamo: 1 mes de ventas o 3 meses contribuciones EsSalud (1° Etapa); 3 meses de ventas o para microempresas 2 veces saldo adeudado (2° Etapa).

El programa Reactiva Perú ha adjudicado un total de S/ 54,9 mil millones a una tasa de interés promedio de 1,39 por ciento.

Operaciones de Reporte con Cartera con Garantía Estatal*

Porcentaje de Garantía	Convocado (millones de soles)	Montos asignados* (millones de soles)	Tasas de interés para los clientes			Montos asignados* (%)
			Mínima	Máxima	Promedio	
80	13 200	9 597	0,79	2,15	1,16	17,5
90	34 650	24 247,7	0,90	2,50	1,21	44,2
95	30 600	14 115,7	0,54	3,00	1,29	25,7
98	33 078,8	6 934,2	0,50	5,00	2,54	12,6
Total	111 528,8	54 895,0	0,50	5,00	1,39	100

*Al 24 de setiembre

La demanda de las entidades financieras por recursos del Programa Reactiva ha venido decreciendo en las últimas sesiones de subastas.

- En la primera etapa de Reactiva, antes de la ampliación, se adjudicó un total de S/ 27 600 millones. **En las últimas 4 sesiones de esta etapa se logró colocar solo S/ 488 millones.**
- En total se ha adjudicado S/ 54,9 mil millones. **En las últimas 5 sesiones se subastó S/ 11 500 millones y sólo se adjudicó S/ 209 millones.**
- La demanda de las entidades financieras por recursos del Programa Reactiva ha venido decreciendo en todos los segmentos de crédito.

Las medianas empresas y MYPE que se acogieron a Reactiva Perú recibieron el 49,8 por ciento del crédito y sus ventas representan el 35,1 por ciento.

Créditos REACTIVA por tamaño de empresa^{1/}

	Monto de crédito		Número de empresas		Ventas
	(millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	Participación (%)
Grande	27 932	50,2	6 405	1,4	64,9
Mediana y MYPE	27 683	49,8	463 869	98,6	35,1
Total	55 615	100,0	470 274	100,0	100,0

1/ Elaborado con la información de los certificados de garantía emitidos por COFIDE al 23 de setiembre de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza el monto de las ventas anuales de acuerdo a la información de SUNAT. Para las empresas que no registran número de ventas se estimó según la mediana del

2/ Se consolida los montos de venta para el caso de empresas con más de un crédito Reactiva, es decir, se considera una sola vez los montos de ventas registrados de aquellas empresas con más de un crédito Reactiva.

Nota: Los criterios para clasificar a las empresas se realiza de acuerdo a la información de la SUNAT:

Microempresa : venta anual entre 0 a 150 UIT

Pequeña: venta anual entre 150 a 1 700 UIT

Mediana: venta anual entre 1 700 a 2 300 UIT

Gran Empresa: venta anual mayor a 2300 UIT

Las empresas que han accedido al programa Reactiva generan 2,8 millones de puestos de trabajo.

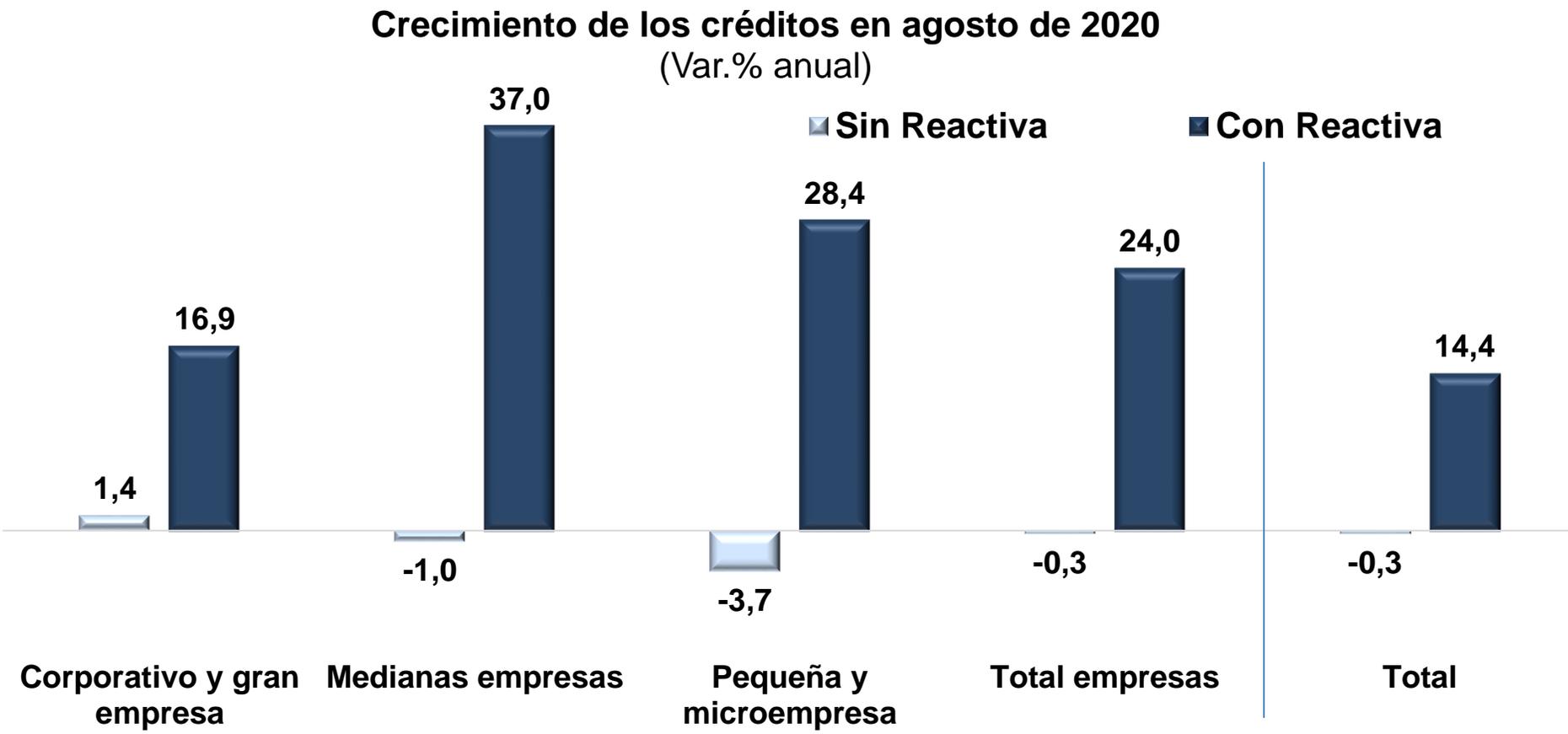
Créditos Reactiva por número de trabajadores de la empresa 1/

	Monto de créditos		Número de empresas		Puestos de trabajo	
	(Millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	(Miles)	Participación (%)
Menos de 10 trabajadores	21 833	39,3	451 180	95,9	1 014	35,7
Entre 11 y 50 trabajadores	13 759	24,7	14 122	3,0	288	10,1
Entre 51 y 100 trabajadores	5 249	9,4	2 197	0,5	156	5,5
Entre 101 y 500 trabajadores	10 215	18,4	2 226	0,5	450	15,8
Más de 500 trabajadores	4 559	8,2	549	0,1	936	32,9
Total	55 615	100,0	470 274	100,0	2 843	100,0

1/ Con información de la Planilla Electrónica correspondiente a marzo 2020 y COFIDE al 23 de setiembre de 2020. Incluye 375 mil empresas sin información en la Planilla Electrónica. Para estas empresas se ha estimado 767 mil trabajadores en base a la mediana de empleo según tamaño de empresa.

Fuente: Sunat

En agosto el programa Reactiva Perú permitió una mayor expansión del crédito de todos los segmentos empresariales, particularmente el de pequeñas y micro empresas.

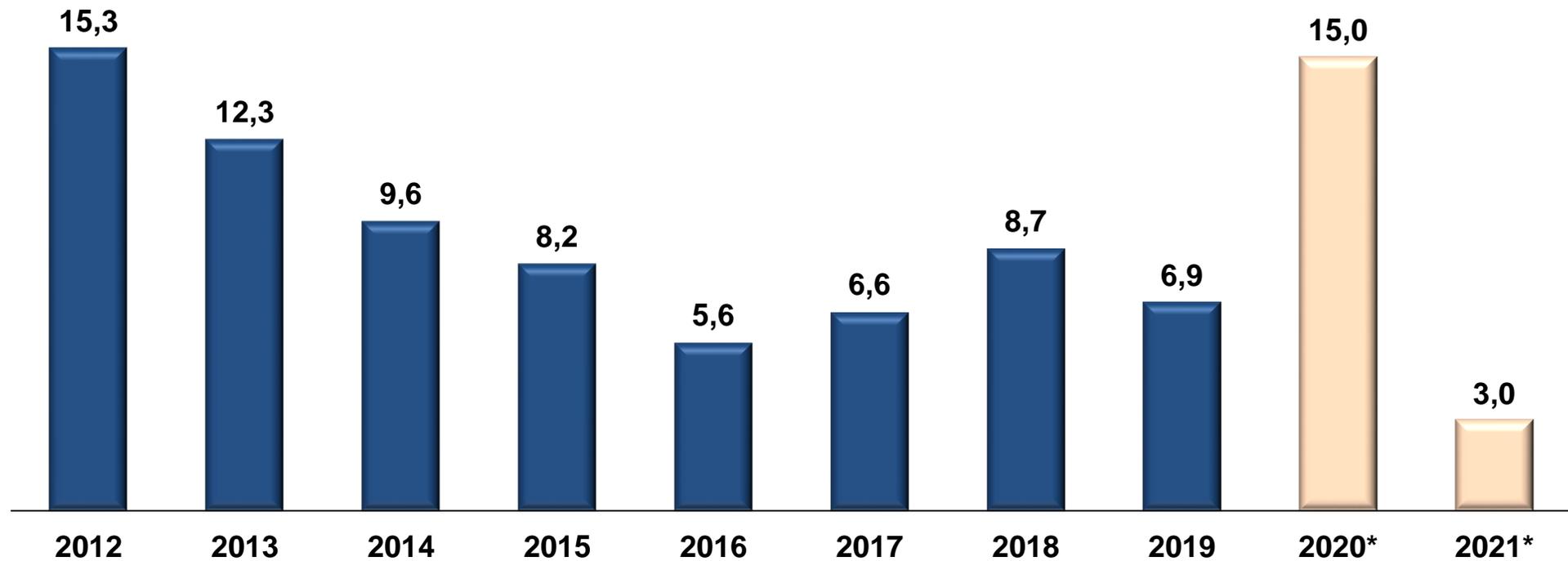


Nota: Los criterios para clasificar los créditos a empresas por segmento de crédito de acuerdo a la SBS es la siguiente:
 Corporativo: Ventas anuales superiores a S/ 200 millones.
 Grandes empresas: Ventas anuales entre S/ 20 millones y S/ 200 millones; o mantener emisiones en el mercado de capitales el último año.
 Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.
 Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.
 Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.

Fuente: BCRP.

Se prevé que el crédito al sector privado crezca a tasas superiores a las del PBI nominal, asociado al programa Reactiva Perú

Crédito al Sector Privado
(Variación porcentual anual nominal)



* Proyección.
Fuente: BCRP.

Contenido

Actividad económica

Balanza de pagos

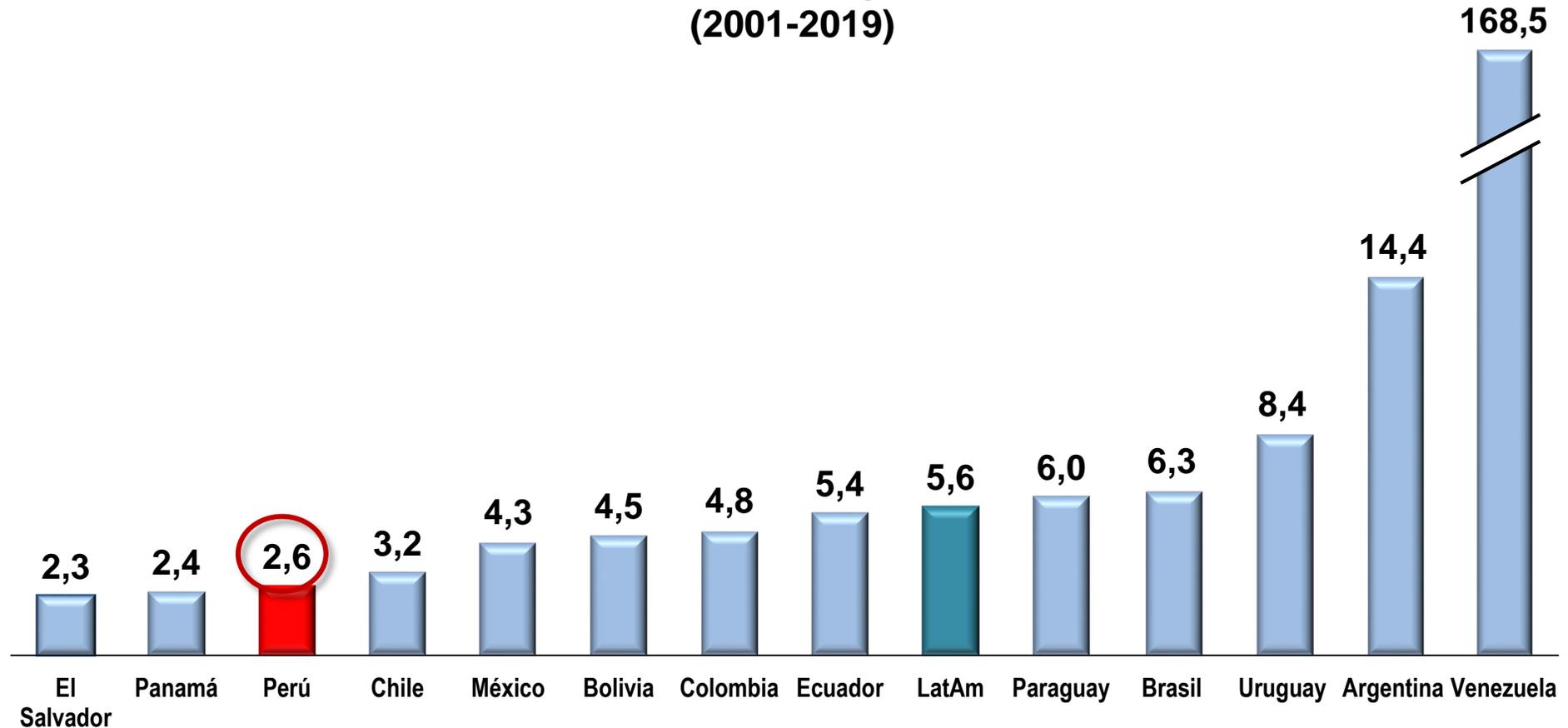
Finanzas públicas

Política monetaria

Inflación

La inflación del Perú es una de las más bajas y menos volátiles de la región en este siglo.

Tasa de inflación promedio
(2001-2019)



Desviación estándar

2,4	1,2	1,7	1,0	3,1	1,8	8,3	1,3	3,3	2,7	3,3	13,6	15 414
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	------	--------

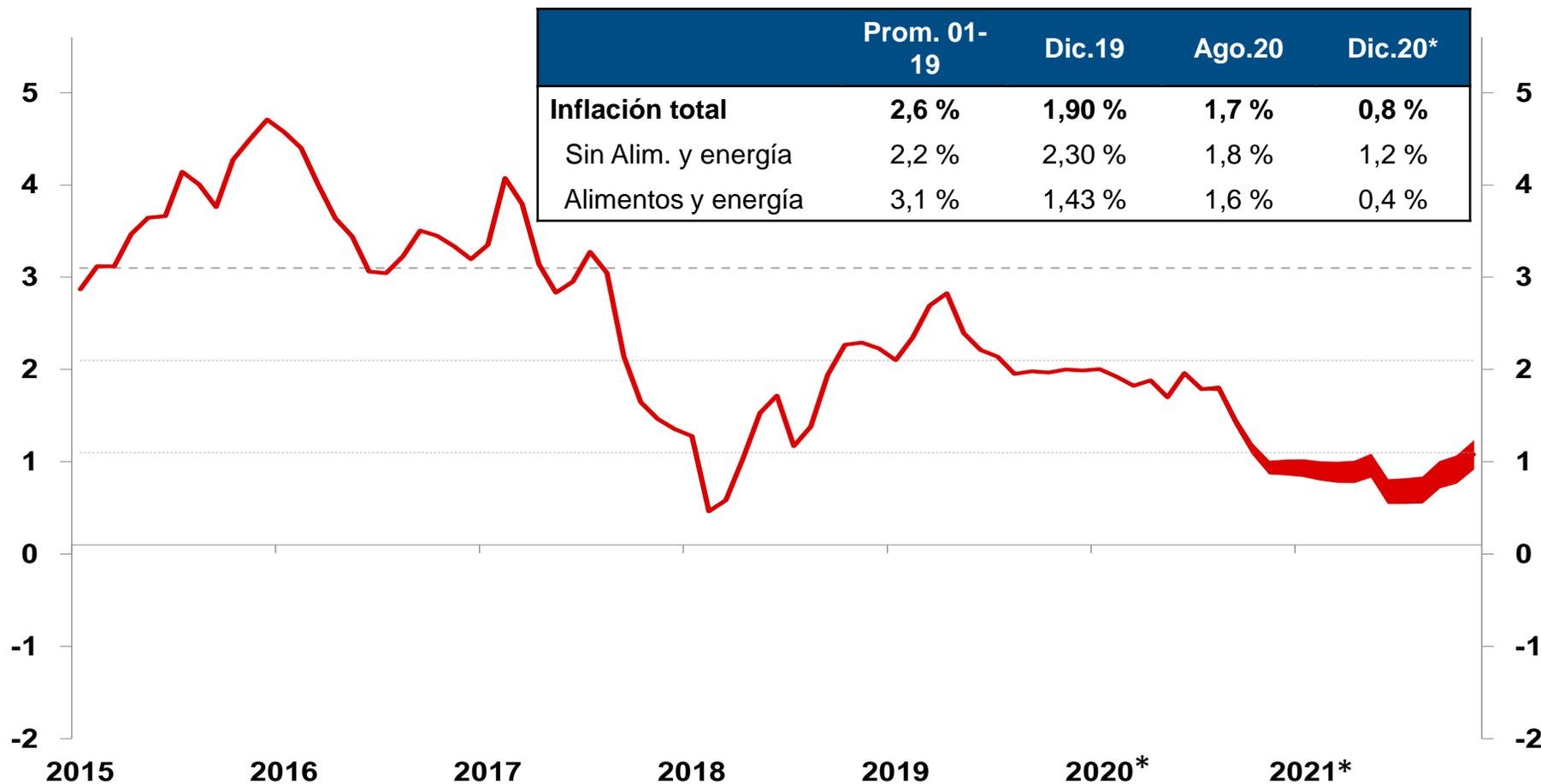
Nota: Calculada con el promedio anual del IPC.

Fuente: FMI (World Economic Outlook Database, Abril 2020).

Se espera una inflación de 0,8 por ciento este año y de 1,0 por ciento en 2021 debido al impacto de la pandemia sobre la demanda, a la menor inflación importada y a las expectativas de inflación en el tramo inferior del rango meta.

Inflación

(Variación porcentual 12 meses)



* Proyección
Fuente: INEI y BCRP.

Resumen de otras Proyecciones Macroeconómicas

	2020	2021
1. Crecimiento Mundial (%)		
a. MEF (Ago. 2020)	-4,3	5,3
b. Consensus Forecast (Set. 2020)	-4,6	5,0
c. FMI – WEO (Jun. 2020)	-4,9	5,4
2. Crecimiento del PBI (%)		
a. MEF (Ago. 2020)	-12,0	10,0
b. Consensus Forecast (Set. 2020)	-12,8	8,8
c. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (Ago. 2020)	-12,5	6,6
3. Inflación (%)		
a. MEF(Ago. 2020)	1,1	2,0
b. Consensus Forecast (Set. 2020)	1,3	1,9
c. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas (Ago. 2020)	1,4	1,9
4. Tipo de cambio (S/ por dólar)		
a. MEF: promedio anual (Ago. 2020)	3,45	3,46
b. Encuesta de Expectativas Macroeconómicas: Diciembre (Ago. 2020)	3,49	3,45
5. Balanza comercial (miles de millones de USD)		
a. MEF (Ago. 2020)	6,3	8,2
b. Consensus Forecast (Set. 2020)	5,0	6,7

Nota: Los datos de *Consensus Forecast* corresponden a la mediana.



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ



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

Proyecciones Macroeconómicas 2020 -2021

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

28 de septiembre de 2020