

# **Reporte de Inflación**

## **Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2020 - 2021**

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

**Setiembre de 2020**



# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

**Finanzas Públicas**

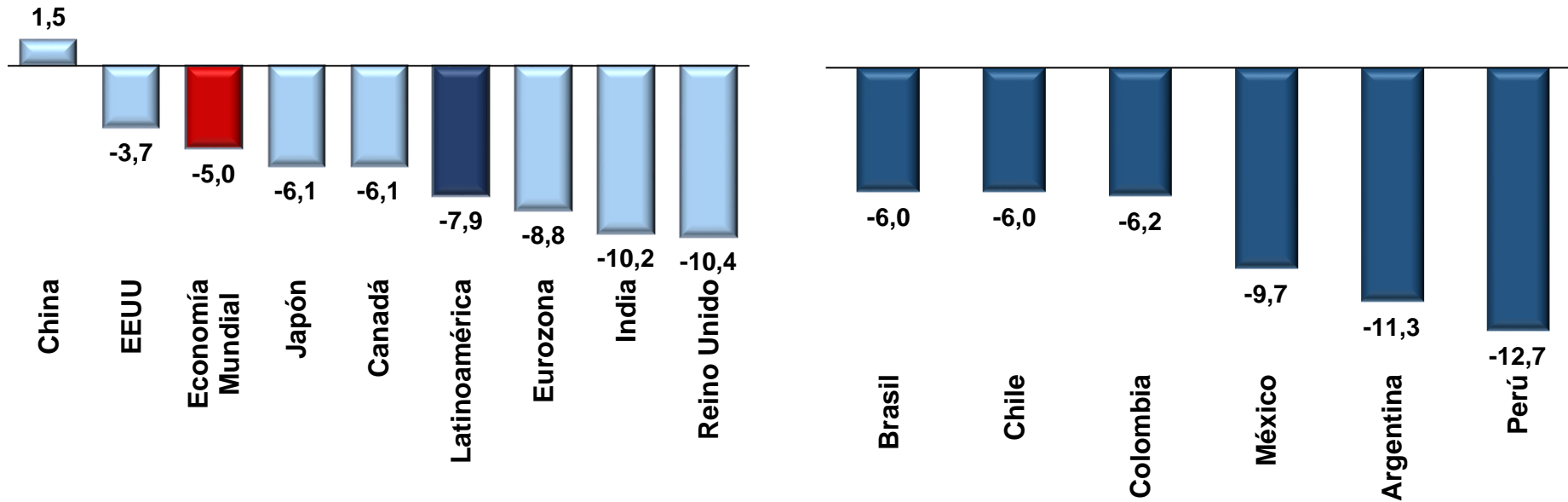
**Política Monetaria**

**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

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

**Crecimiento mundial: 2020\***  
(Variaciones porcentuales anuales)



\* Proyección  
Fuente: BCRP

**Esta proyección de crecimiento mundial del año supone una revisión al alza respecto a lo esperado en junio por mejores perspectivas para las economías desarrolladas y China. Para 2021 se mantiene la proyección de crecimiento mundial de 5,5 por ciento.**

### **Crecimiento mundial:**

(Variaciones porcentuales anuales)

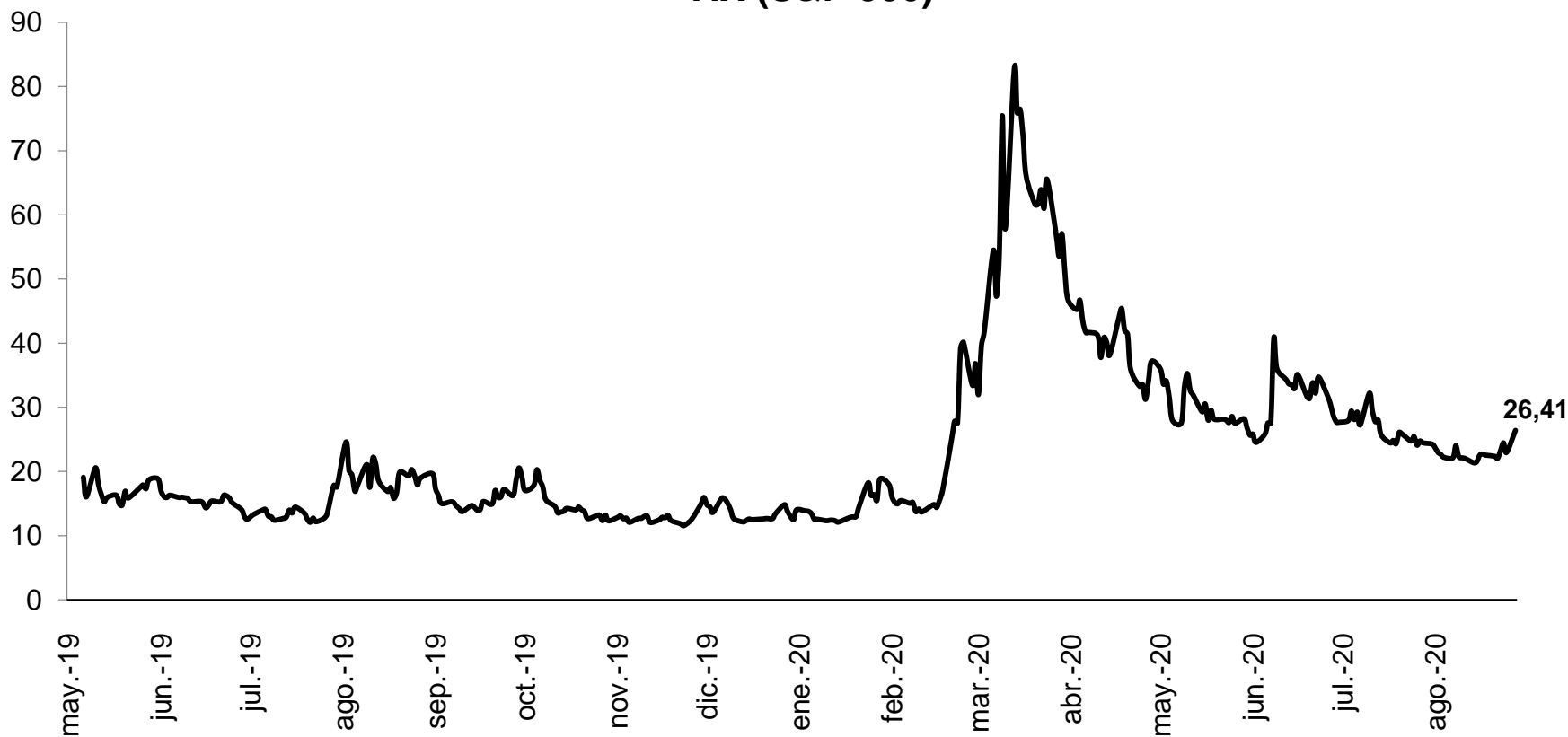
	PPP	2019	2020*		2021*	
			RI Jun	RI Set	RI Jun	RI Set
<b>Economías desarrolladas</b>	<b>40,3</b>	<b>1,7</b>	<b>-7,9</b>	<b>-6,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>
<b>De las cuales</b>						
1. Estados Unidos	15,1	2,3	-6,5	-3,7	4,0	4,0
2. Eurozona	11,2	1,2	-9,1	-8,8	6,2	6,0
3. Japón	4,1	0,7	-6,1	-6,1	2,4	2,4
4. Reino Unido	2,2	1,4	-10,4	-10,4	6,2	6,0
5. Canadá	1,3	1,6	-8,1	-6,1	3,9	4,0
6. Otros	6,4	1,7	-8,8	-8,0	5,1	5,1
<b>Economías en desarrollo</b>	<b>59,7</b>	<b>3,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>5,9</b>	<b>5,9</b>
<b>De las cuales</b>						
1. China	19,3	6,1	1,0	1,5	8,1	8,1
2. India	8,0	4,2	-3,7	-10,2	7,3	10,5
3. Rusia	3,1	1,3	-6,0	-6,0	3,4	3,5
4. América Latina y el Caribe	7,3	0,1	-7,7	-7,9	3,6	3,8
5. Otros	18,2	3,1	-7,9	-6,2	5,7	4,2
<b><u>Economía Mundial</u></b>	<b><u>100,0</u></b>	<b><u>2,9</u></b>	<b><u>-5,5</u></b>	<b><u>-5,0</u></b>	<b><u>5,5</u></b>	<b><u>5,5</u></b>

Fuente: FMI, Consensus Forecast.

\* Proyección

**La volatilidad de los mercados continuó reduciéndose luego del pico alcanzado en marzo, en un contexto de reapertura de las economías, mayores estímulos fiscal y monetario, y los avances en la vacuna contra el COVID-19.**

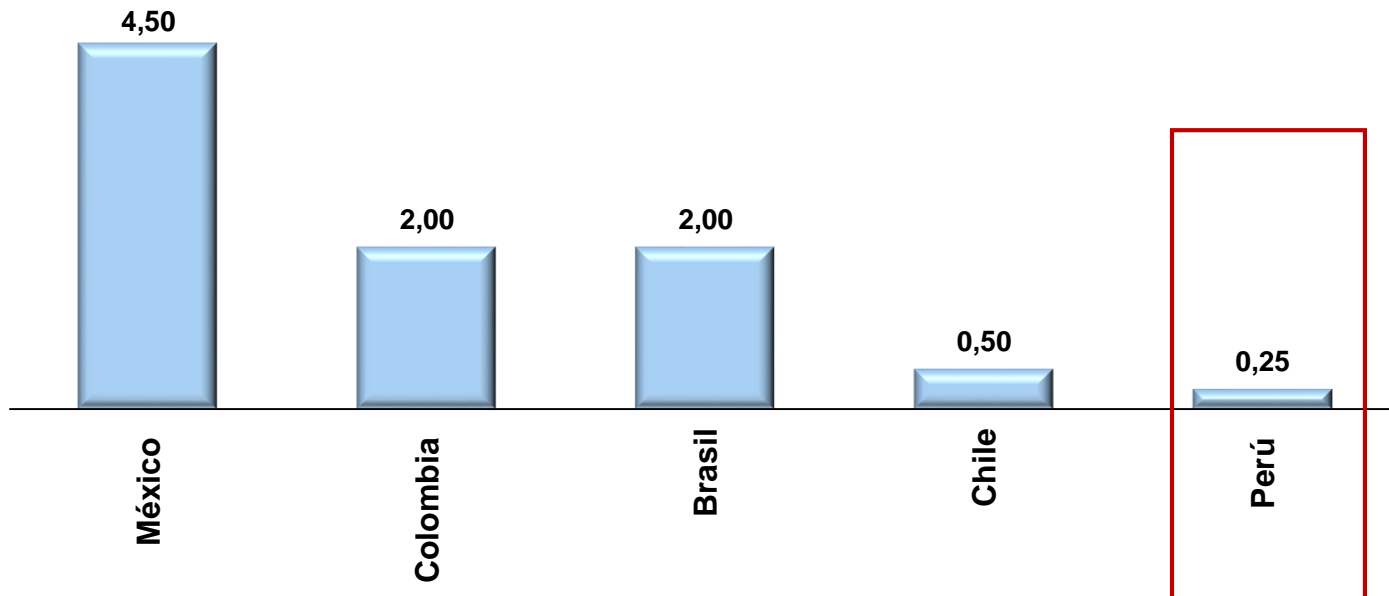
**VIX (S&P 500)**



Al 31 de agosto.  
Fuente: Reuters.

**Desde abril, las tasas de interés de política monetaria de las principales economías latinoamericanas se mantuvieron en niveles mínimos históricos.**

**Tasas de interés de política  
Setiembre 2020**



Fuente: Bancos centrales, Reuters, otros.

Las tasas de interés de los bonos soberanos de Perú se ubican en mínimos históricos y se mantuvieron como una de las más bajas en la región por los sólidos fundamentos macroeconómicos (deuda sostenible y baja inflación)

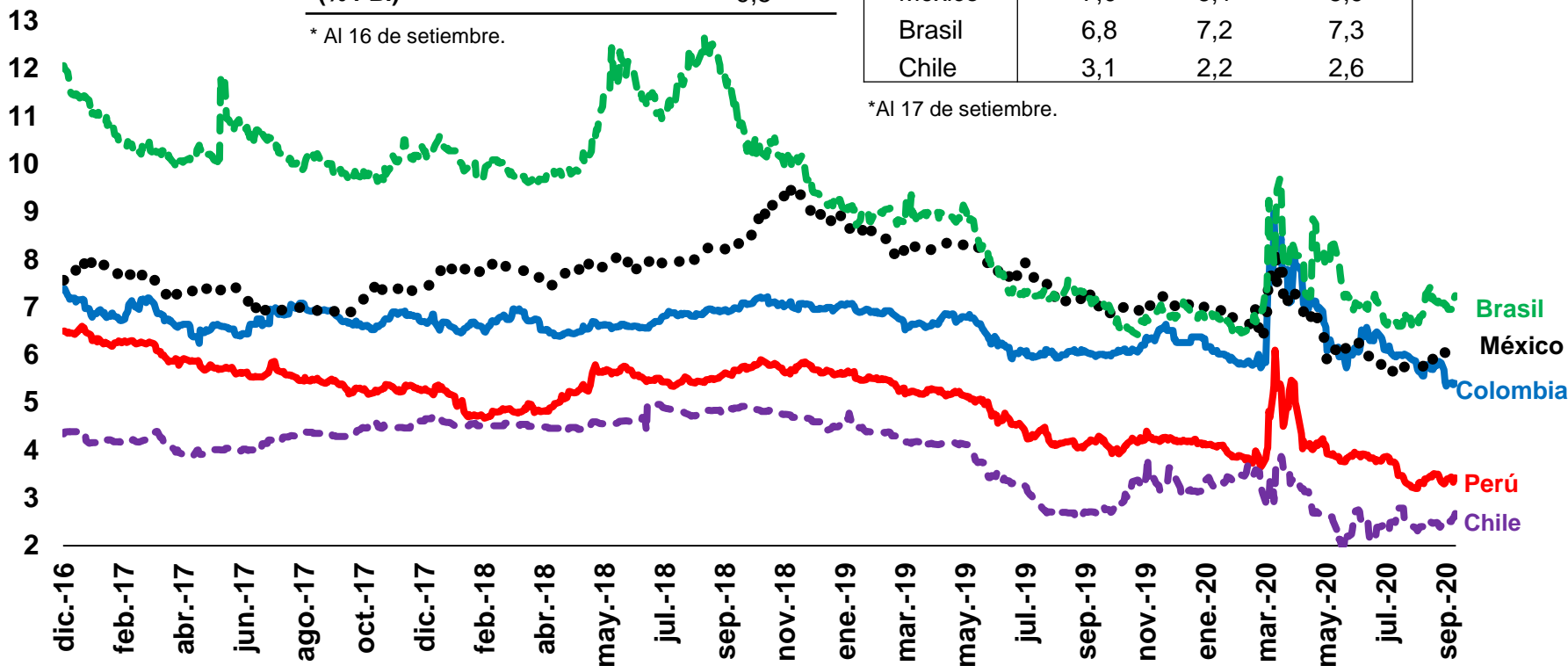
### TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

Saldo de bonos soberanos en manos de no residentes	2020*
(% del total)	54,6
(% PBI)	9,5

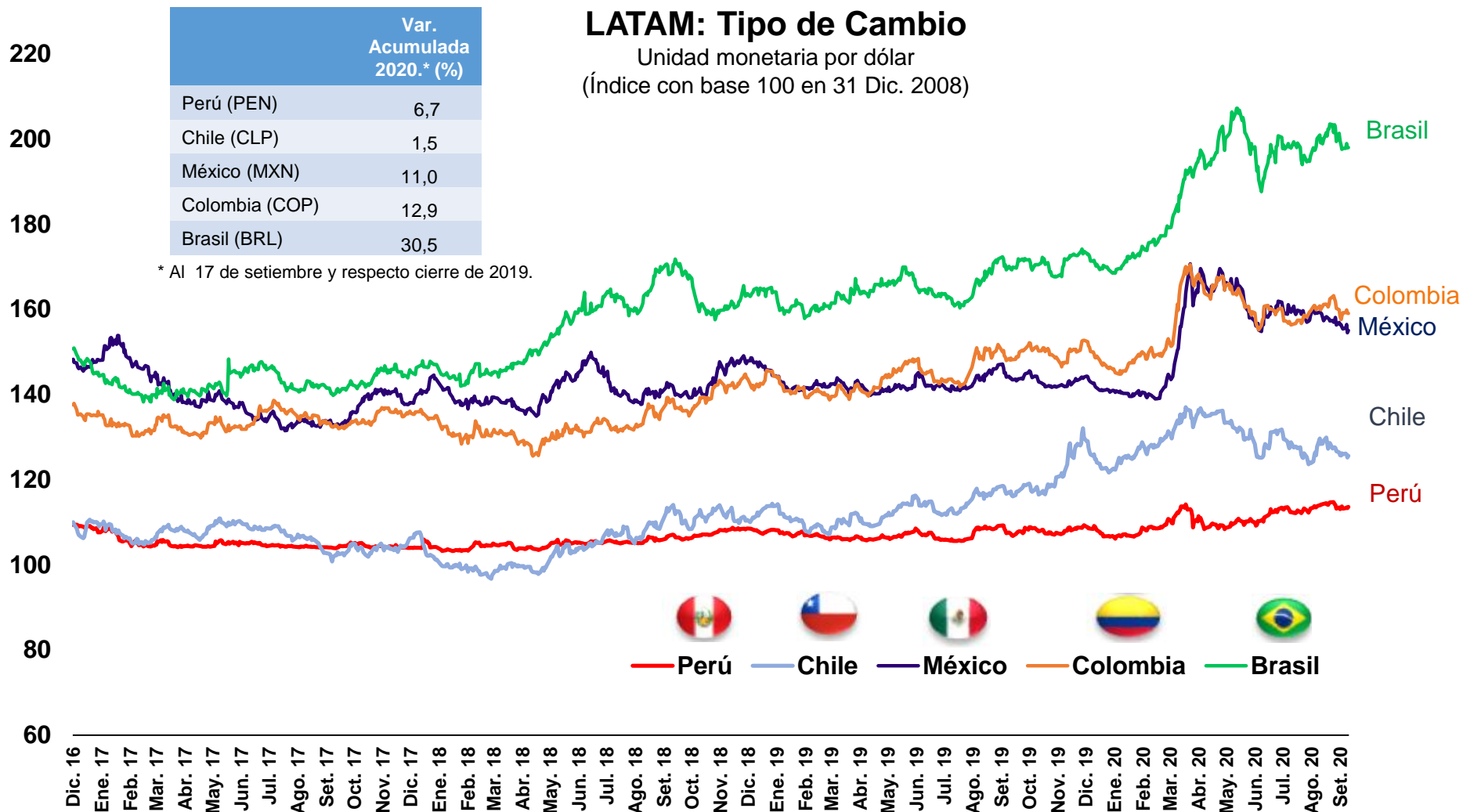
\* Al 16 de setiembre.

	Dic. 19	May. 20	Set. 20 *
Perú	4,2	3,9	3,4
Colombia	6,3	6,1	5,4
México	7,0	6,1	5,9
Brasil	6,8	7,2	7,3
Chile	3,1	2,2	2,6

\* Al 17 de setiembre.

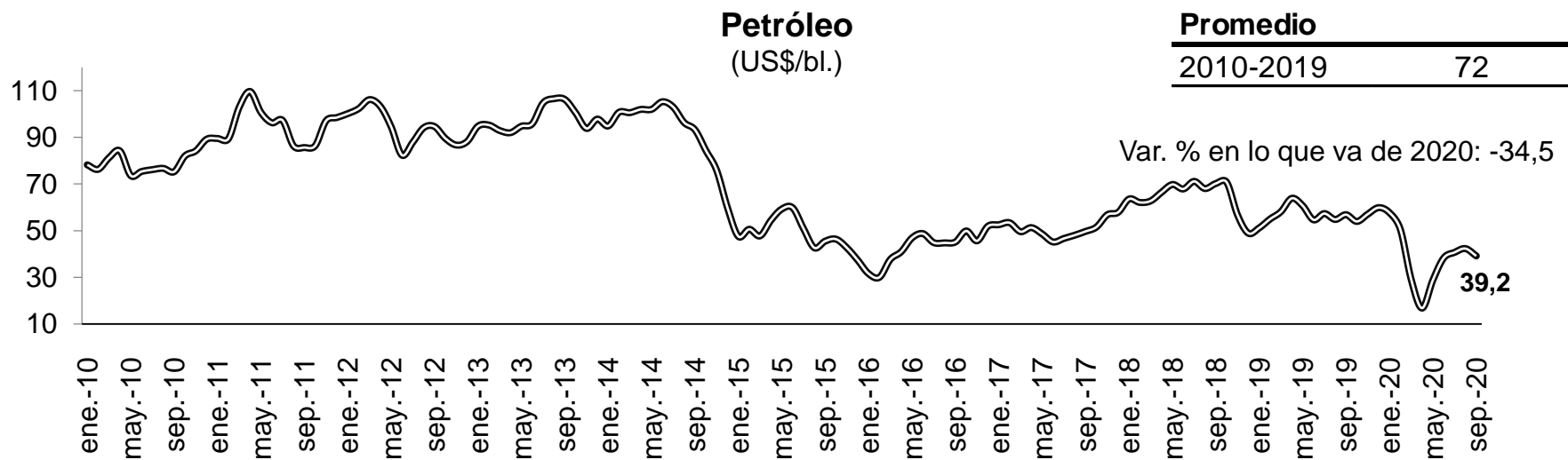
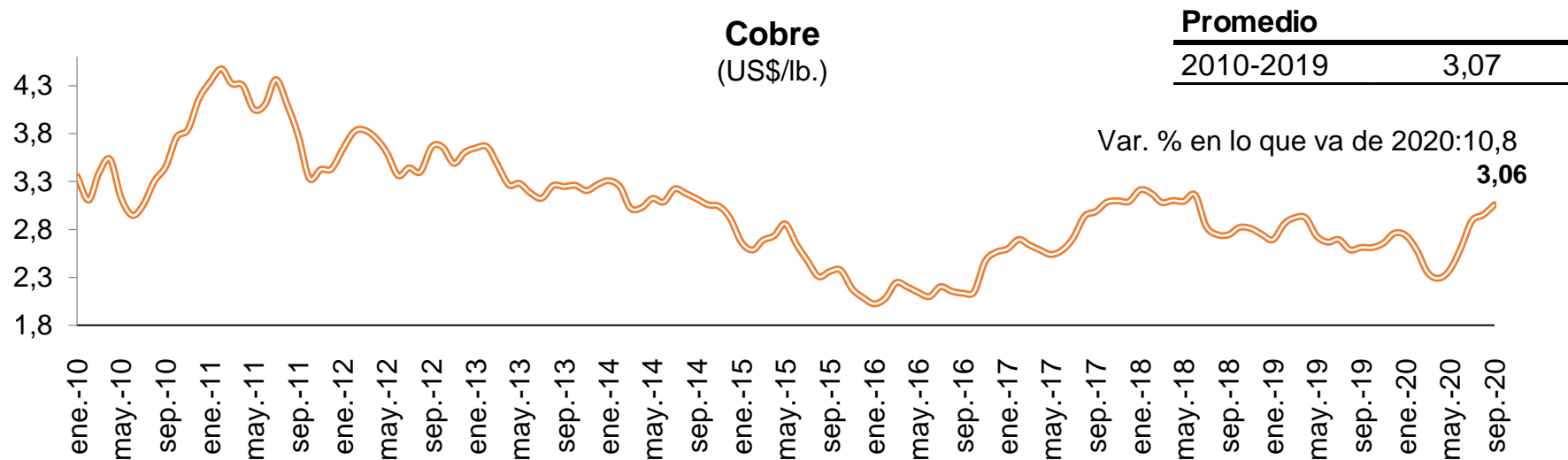


# Las monedas de la región presentaron depreciaciones considerables en marzo, y desde entonces las presiones depreciatorias se han reducido. El sol destaca como una de las monedas con menor volatilidad.





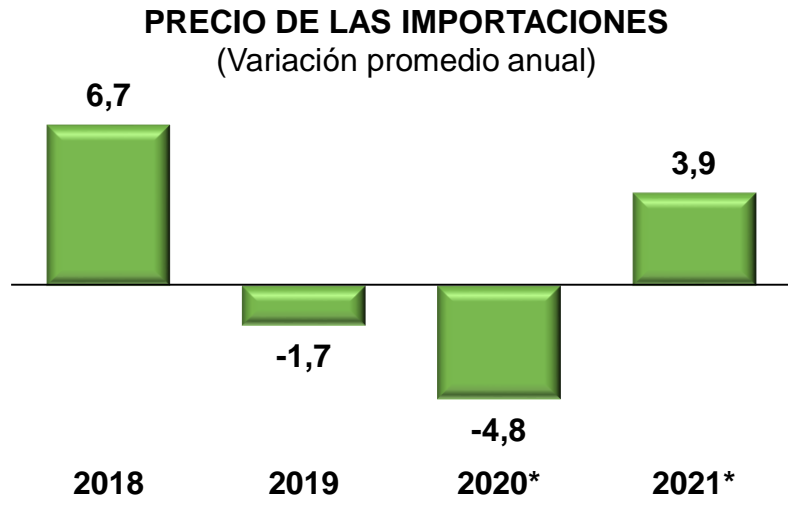
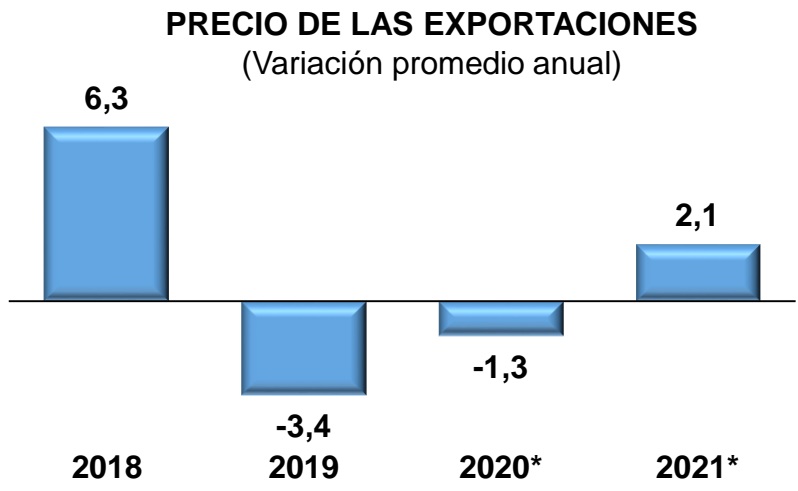
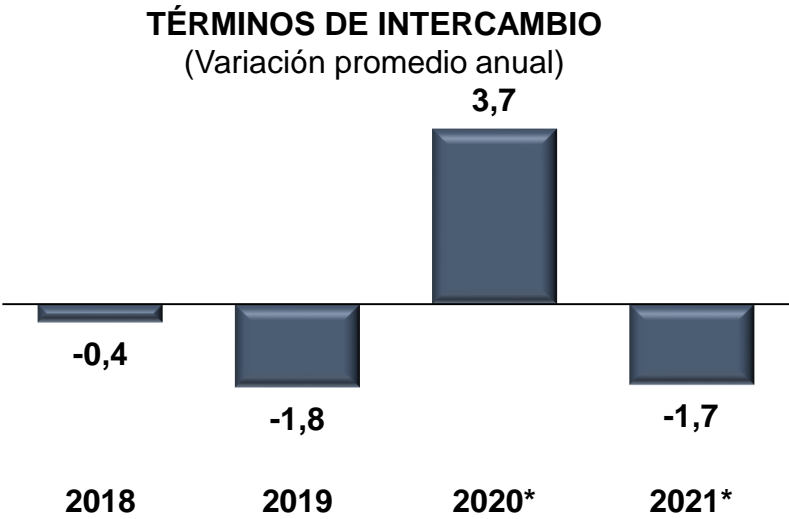
# Los precios de los *commodities* se han recuperado con la reapertura gradual de las principales economías, las medidas de estímulo monetario y fiscal y la depreciación del dólar.



Promedio al 8 de setiembre. Variación en lo que va del año es respecto al promedio de diciembre de 2019.

Fuente: Reuters.

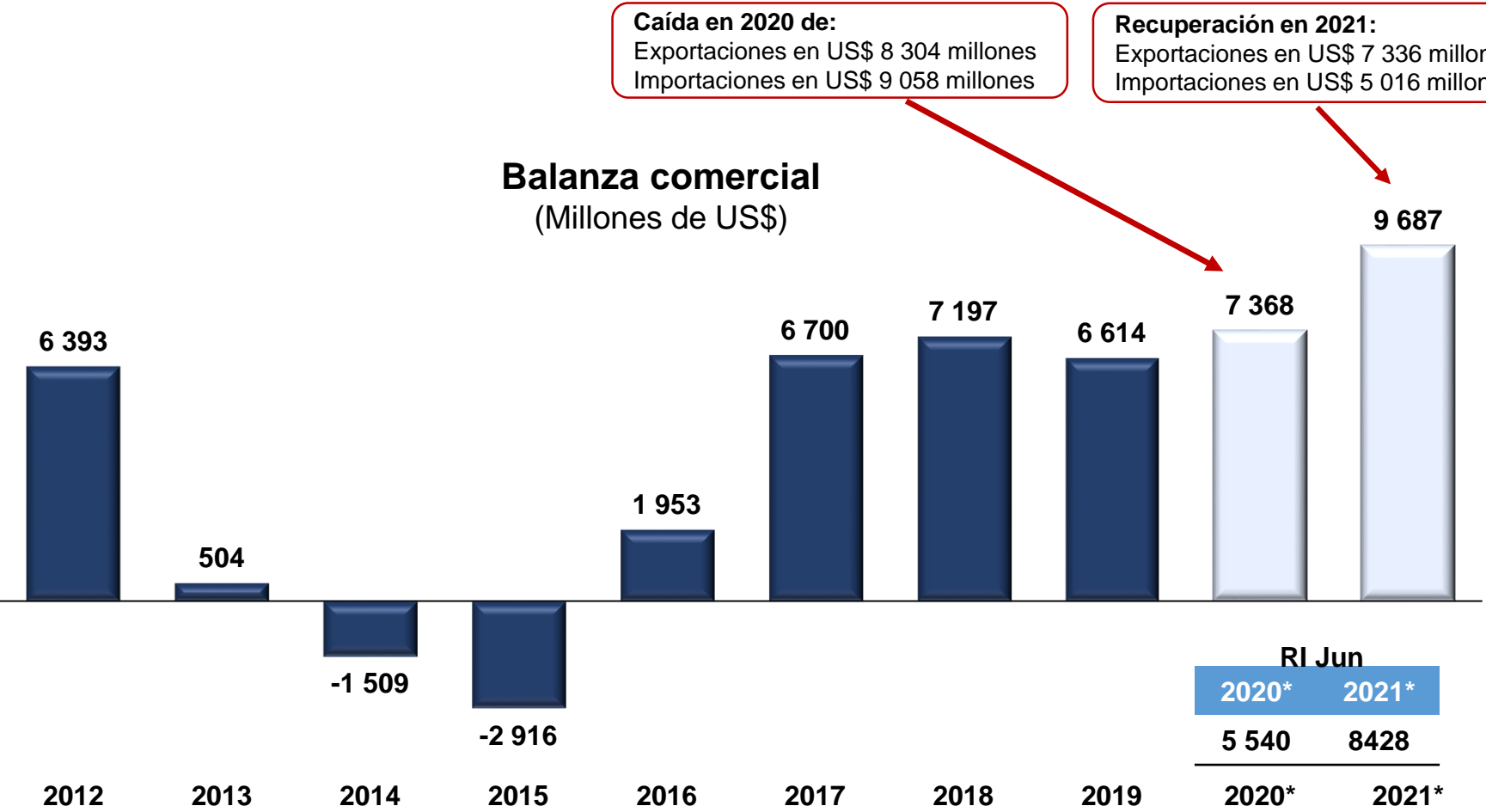
**Se espera un incremento de los términos de intercambio en 2020 y una reducción moderada en 2021. Se espera un aumento de los precios promedio de los *commodities* en 2021 con un mayor incremento relativo del precio del petróleo.**



\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

**El mayor superávit de balanza comercial de este año se explica por la contracción de las importaciones y por los mayores términos de intercambio; y en 2021, por la normalización de las exportaciones mineras.**

**Balanza comercial**  
(Millones de US\$)

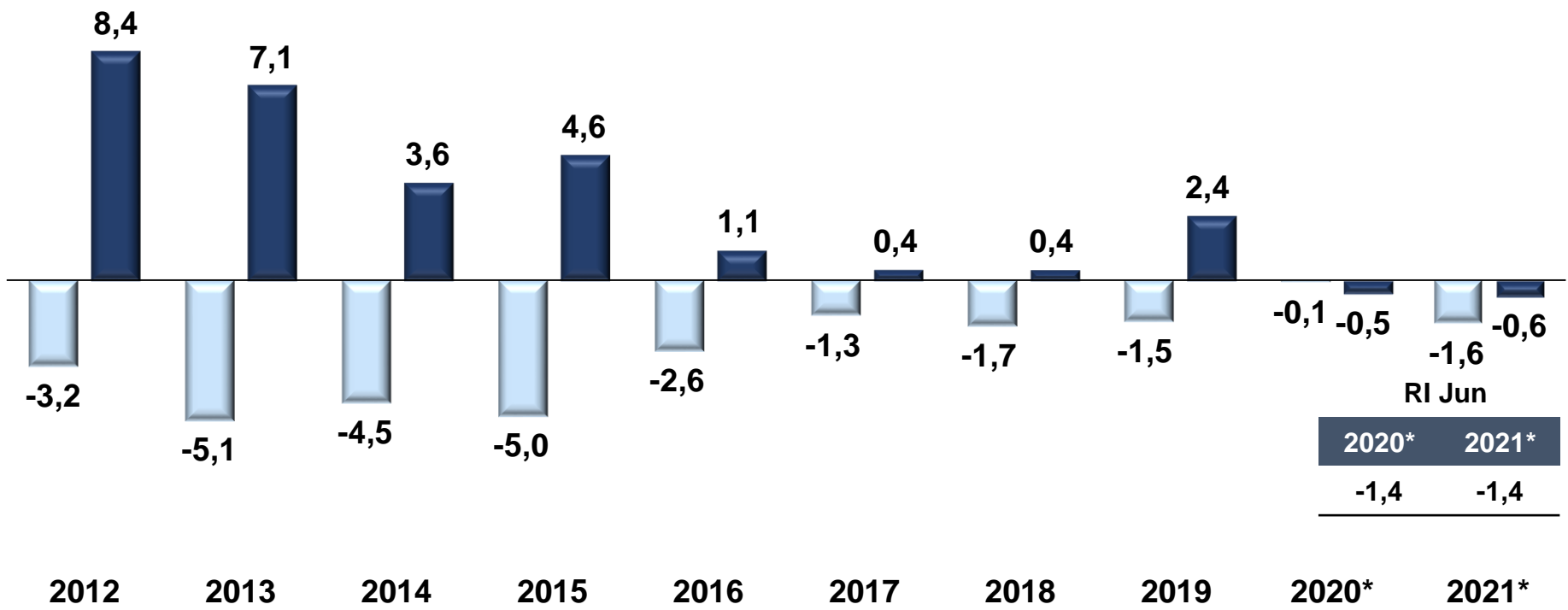


\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

**La reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 2020 reflejaría la contracción de la actividad local, que se revertiría en 2021, elevando el déficit a niveles similares al promedio de los últimos años.**

**Cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo del sector privado<sup>1/</sup>**  
(% PBI)

■ Cuenta corriente ■ Financiamiento externo de largo plazo del sector privado



\*Proyección.

<sup>1/</sup> Incluye inversión directa extranjera neta, inversión de cartera y desembolsos netos de largo plazo

Fuente: BCRP.

**Al alto nivel de Reservas Internacionales se suma la línea de Crédito Flexible por US\$ 11 mil millones, otorgada por el FMI sólo a países con sólidos fundamentos macroeconómicos. Esta línea no condicional refuerza nuestra sólida posición financiera internacional.**

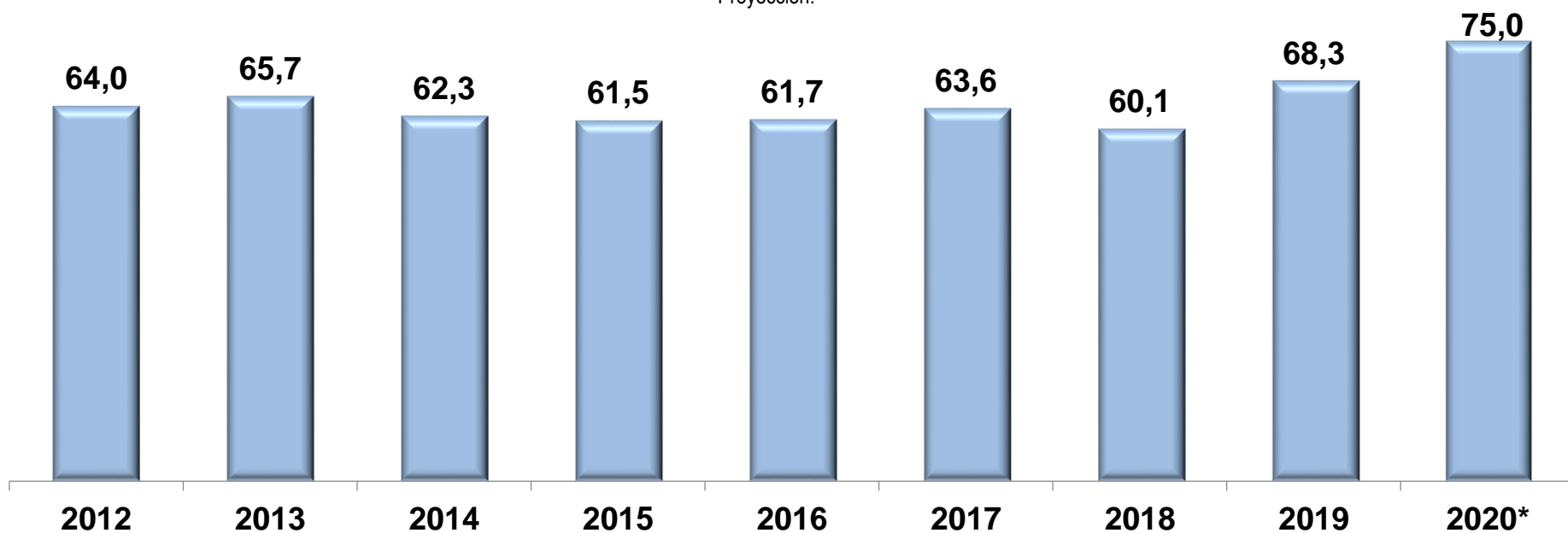
### Indicadores de cobertura internacional

### Reservas internacionales (Miles de millones de US\$)

	2018	2019	2020*
<b>RIN como porcentaje de:</b>			
a) PBI	26,7	29,6	37,8
b) Deuda externa de corto plazo <sup>1/</sup>	347	604	666
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	285	460	657

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

\*Proyección.



\*Al 16 de setiembre.

Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

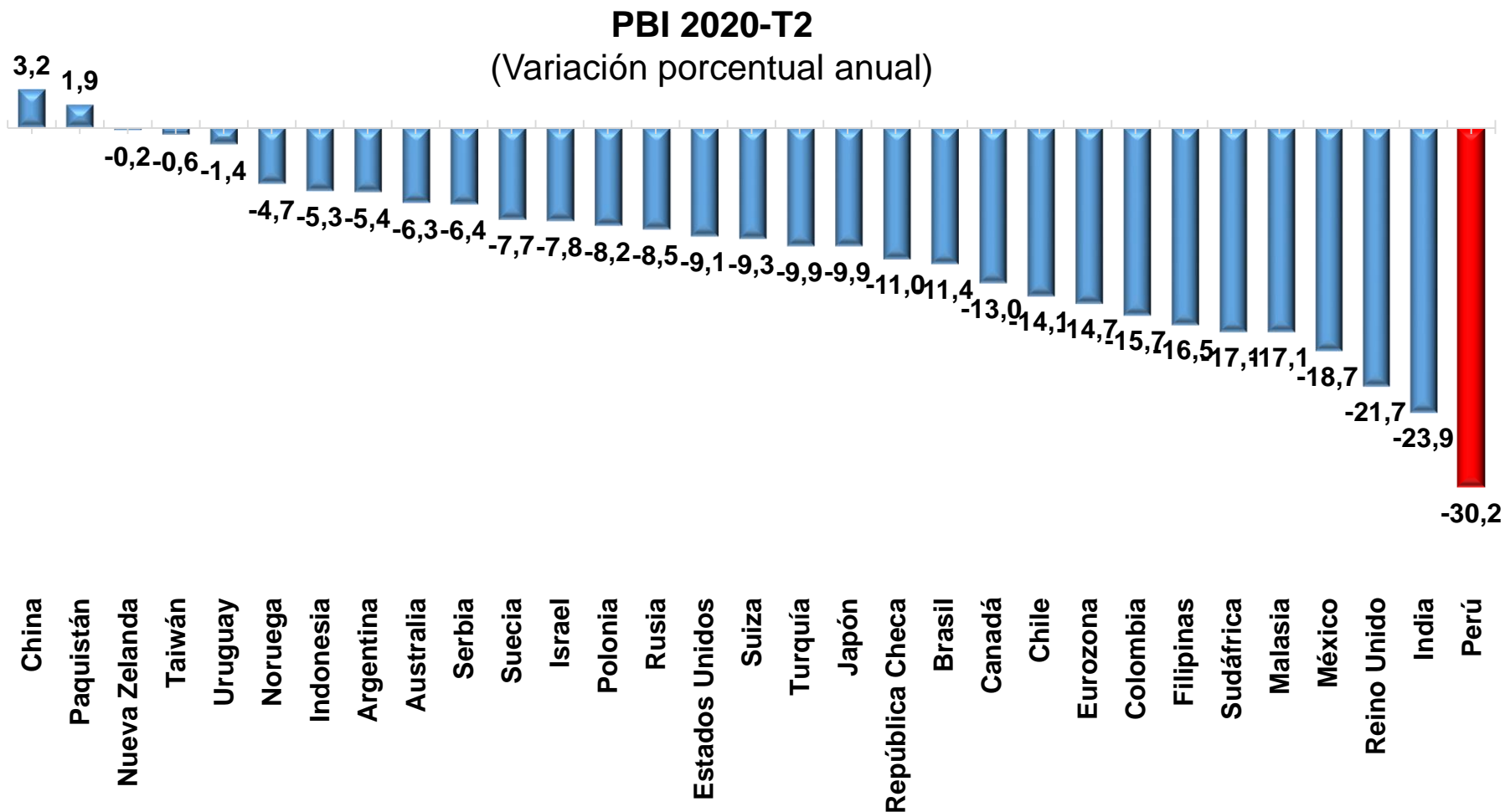
**Finanzas Públicas**

**Política Monetaria**

**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

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



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

### Indicadores de Empleo Nacional - Trimestre abril - mayo - junio

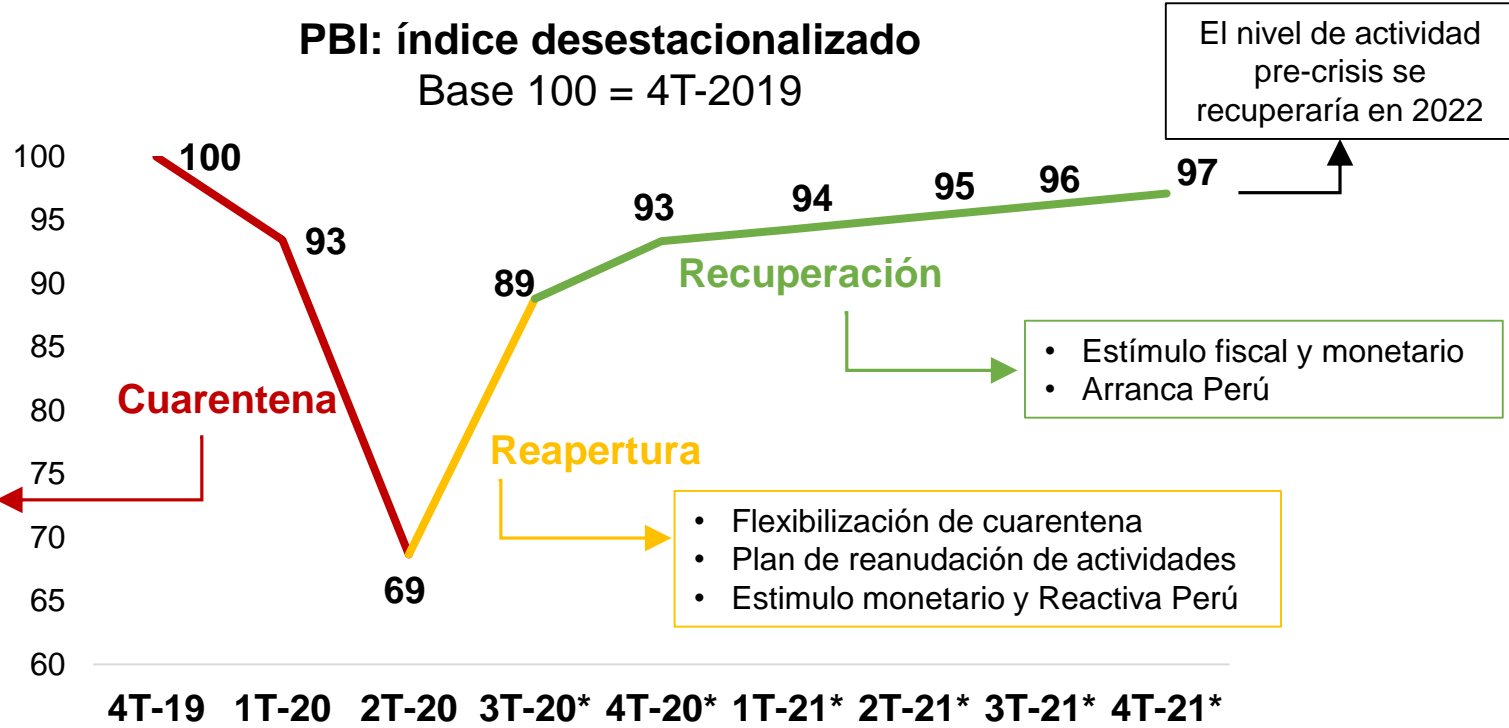
(En miles de personas)

	Perú			Colombia			Chile			Brasil		
	2019	2020	%	2019	2020	%	2019	2020	%	2019	2020	%
A. Población en edad de trabajar	24 480	24 850	1,5	39 292	39 792	1,3	15 351	15 679	2,1	170 864	173 918	1,8
B. Fuerza laboral	17 631	11 267	-36,1	24 723	21 813	-11,8	9 620	8 139	-15,4	106 108	96 138	-9,4
C. Tasa de participación (B/A)	72,0	45,3	-26,7	62,9	54,8	-8,1	62,7	51,9	-10,8	62,1	55,3	-6,8
D. Ocupados	16 992	10 272	-39,5	22 226	17 377	-21,8	8 923	7 142	-20,0	93 342	83 347	-10,7
E. Tasa de Ocupación (D/A)	69,4	41,3	-28,1	56,6	43,7	-12,9	58,1	45,6	-12,6	54,6	47,9	-6,7
F. Desocupados (B-D)	638	994	55,8	2 497	4 436	77,7	698	997	42,9	12 766	12 791	0,2
G. Tasa de desempleo (F/B)	3,6	8,8	5,2	10,1	20,3	10,2	7,3	12,2	5,0	12,0	13,3	1,3
H. Fuera de la fuerza laboral (A-B)	6 850	13 584	98,3	14 569	17 979	23,4	5 731	7 540	31,6	64 756	77 780	20,1

\*Nota: la PEA ocupada de Lima Metropolitana en el trimestre móvil a agosto disminuyó 26,8 por ciento y se espera que a finales de 2020 los niveles de ocupación sean similares a los de fines de 2019.



**Acciones de política monetaria sin precedentes y programa Reactiva Perú para evitar rompimiento de cadena de pagos por cierre de actividades económicas. El proceso de reversión se inició con la reapertura de algunos sectores y continuará impulsado por los estímulos fiscal y monetario.**

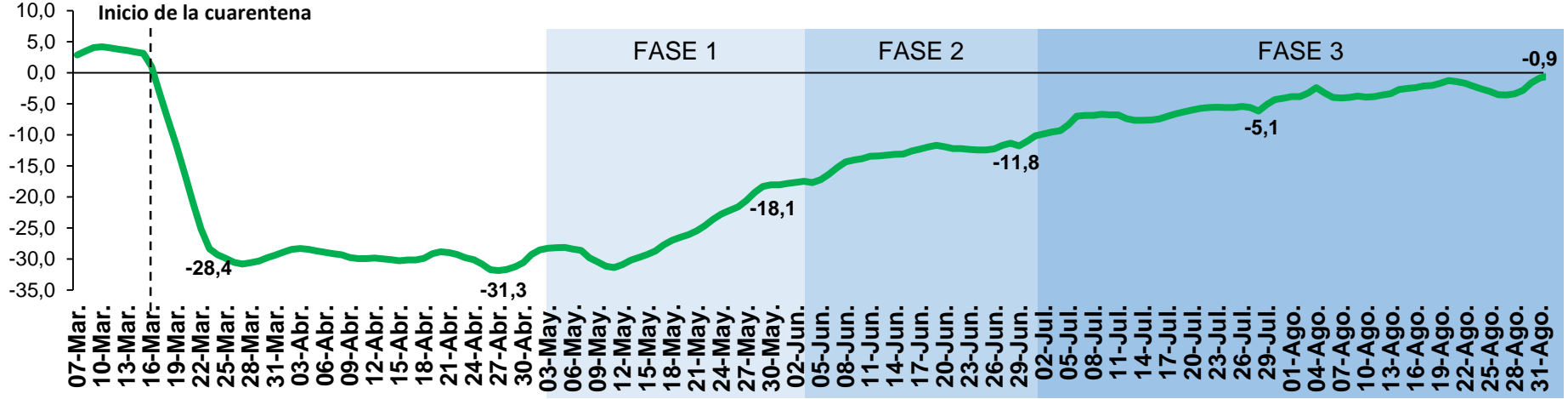


\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

# La mayor contracción de la actividad se observó en abril y los indicadores líderes señalan una reversión desde mayo, en línea con la reanudación de la actividad económica.

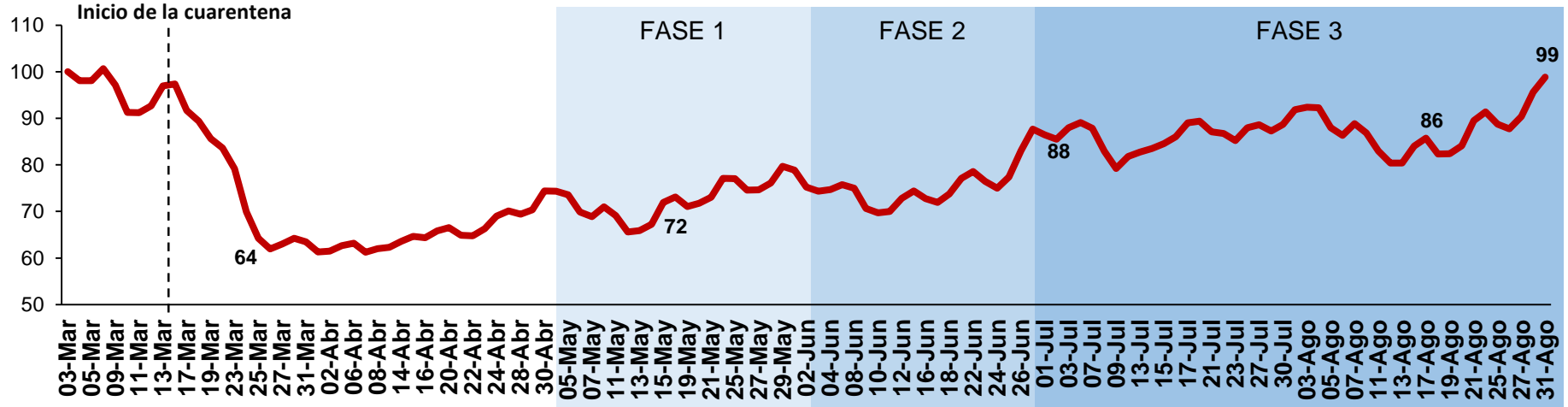
## Producción de electricidad

(Var. % respecto al mismo periodo del año anterior, promedio móvil 7 días)



## Número de transacciones de clientes en el LBTR

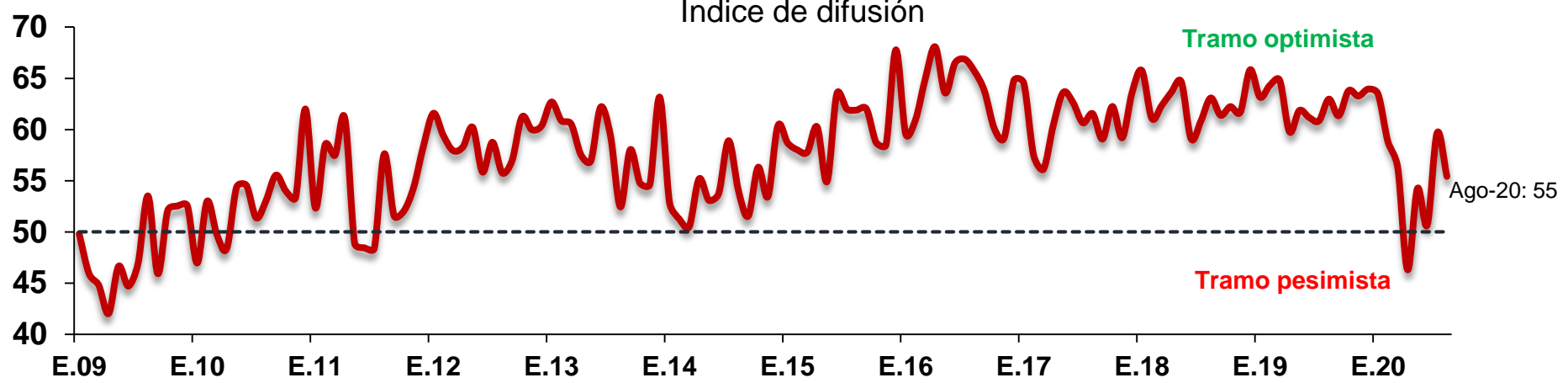
(Promedio móvil 7 días, índice 100 = 3 de marzo)



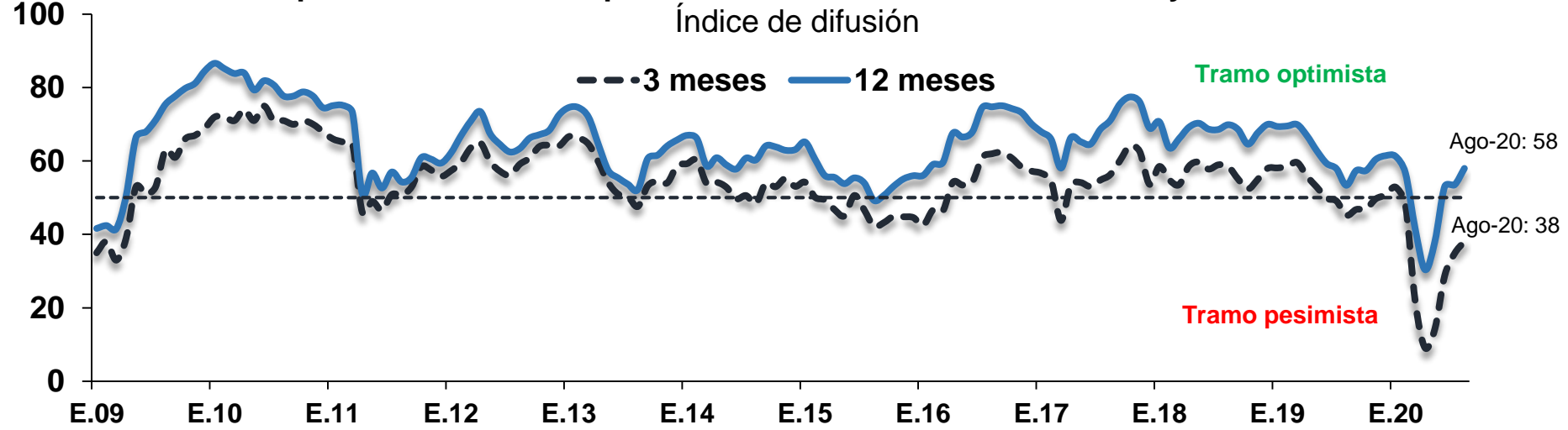
Fuente: COES, BCRP.

**El panorama incierto en torno a la pandemia y el deterioro del mercado laboral afectaron la confianza del consumidor. La confianza empresarial registró mínimos históricos en abril y se ha recuperado parcialmente desde mayo.**

**Expectativa de situación económica familiar futura, Lima Metropolitana**



**Expectativas de los empresarios acerca de la economía en 3 y 12 meses**



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.	RI Jun.20	RI Set.20	RI Jun.20	RI Set.20
<b>PBI primario</b>	<b>-1,2</b>	<b>-12,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>9,6</b>
Agropecuario	3,4	2,1	1,3	1,3	3,6	3,6
Pesca	-25,9	-15,6	9,5	3,0	8,5	8,5
Minería metálica	-0,8	-22,1	-10,2	-12,5	10,7	14,4
Hidrocarburos	4,6	-8,8	-14,4	-11,4	6,9	5,9
Manufactura	-8,8	-7,6	2,1	-1,3	7,7	7,7
<b>PBI no primario</b>	<b>3,2</b>	<b>-18,9</b>	<b>-14,5</b>	<b>-14,4</b>	<b>12,6</b>	<b>11,5</b>
Manufactura	1,2	-27,9	-23,8	-18,5	16,9	16,9
Electricidad y agua	3,9	-10,7	-7,9	-6,0	12,6	12,6
Construcción	1,5	-42,0	-25,4	-22,2	23,2	23,2
Comercio	3,0	-27,5	-23,6	-17,8	17,4	17,4
Servicios	3,8	-13,3	-9,9	-12,3	10,1	8,2
<i>del cual:</i>						
Transporte	2,3	-29,8	-25,3	-27,2	31,5	24,3
Alojamiento y restaurantes	4,7	-51,7	-44,3	-58,4	56,7	21,8
Servicios a empresas	3,4	-24,4	-16,6	-20,5	10,1	10,6
Otros servicios	4,1	-12,1	-8,3	-11,2	4,9	6,1
<b>Producto Bruto Interno</b>	<b>2,2</b>	<b>-17,4</b>	<b>-12,5</b>	<b>-12,7</b>	<b>11,5</b>	<b>11,0</b>

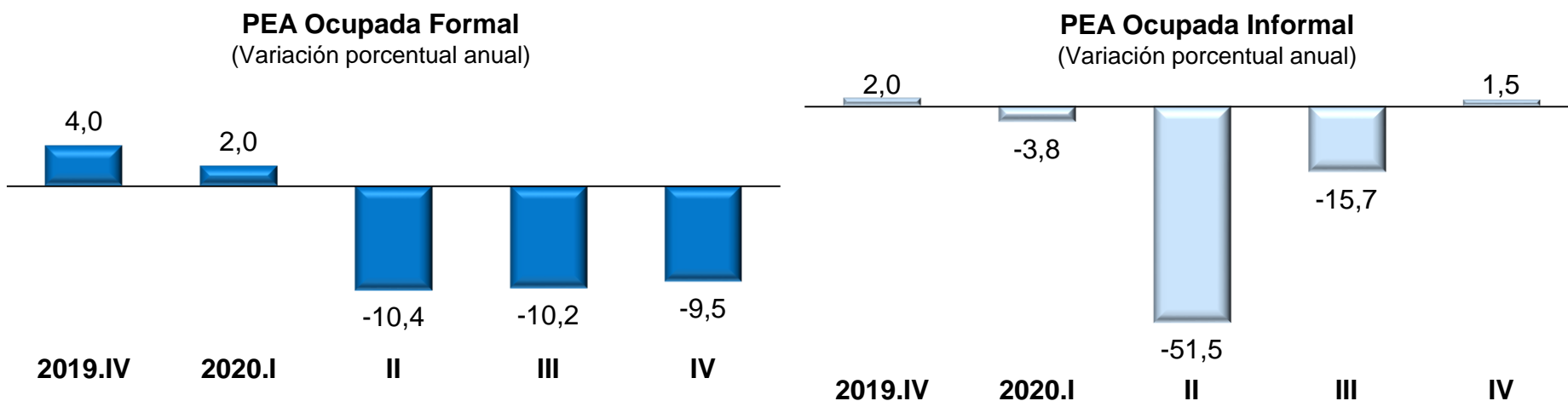
RI: Reporte de Inflación

\*Proyección.

Fuente: BCRP.

Retraso de la Fase 4 de reanudación de actividades.

**La mayor pérdida en el empleo informal se habría registrado en la primera mitad del año. Se espera una recuperación del empleo en el segundo semestre, aunque con mayor informalidad y por debajo del nivel de 2019.**



	IV	I-2020	II	III	IV
PET (En millones)	24,7	24,7	24,9	24,9	25,0
PEA (En millones)	18,0	17,4	11,3	16,4	18,6
Tasa de Participación (%)	73,1	70,2	45,3	65,6	74,2
PEA Ocupada (En millones)	17,4	16,5	10,3	14,8	17,1
Formales 1/	5,2	4,9	4,4	4,5	4,7
Informales 2/	12,2	11,5	5,9	10,2	12,4
Tasa de Desempleo (%)	3,6	5,1	8,8	9,6	8,1

1/ Formales dependientes en la Planilla Electrónica.

2/ Incluye a dependientes informales y trabajadores independientes

La demanda interna del primer semestre estuvo afectada por la cuarentena, el cese de actividades y el incremento de la incertidumbre. En 2021 el crecimiento del PBI se apoyaría en la restauración de la confianza y la mejora del mercado laboral y de la demanda global.

**DEMANDA INTERNA Y PBI**  
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*	
		I Sem.	RI Jun.20	RI Set.20	RI Jun.20	RI Set.20
<b>Demanda interna</b>	<b>2,3</b>	<b>-15,1</b>	<b>-11,9</b>	<b>-12,3</b>	<b>9,9</b>	<b>9,5</b>
Consumo privado	3,0	-12,2	-9,4	-10,0	9,0	8,0
Consumo público	2,1	0,8	4,3	6,1	2,5	4,3
Inversión privada	4,0	-39,1	-30,0	-28,5	20,0	20,0
Inversión pública	-1,4	-39,2	-8,5	-19,0	9,0	11,0
Var. de inventarios (contribución)	-0,5	1,8	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Exportaciones</b>	<b>0,8</b>	<b>-26,1</b>	<b>-18,9</b>	<b>-22,0</b>	<b>14,1</b>	<b>17,8</b>
<b>Importaciones</b>	<b>1,2</b>	<b>-18,2</b>	<b>-16,9</b>	<b>-21,1</b>	<b>7,5</b>	<b>11,7</b>
<b><u>Producto Bruto Interno</u></b>	<b><u>2,2</u></b>	<b><u>-17,4</u></b>	<b><u>-12,5</u></b>	<b><u>-12,7</u></b>	<b><u>11,5</u></b>	<b><u>11,0</u></b>

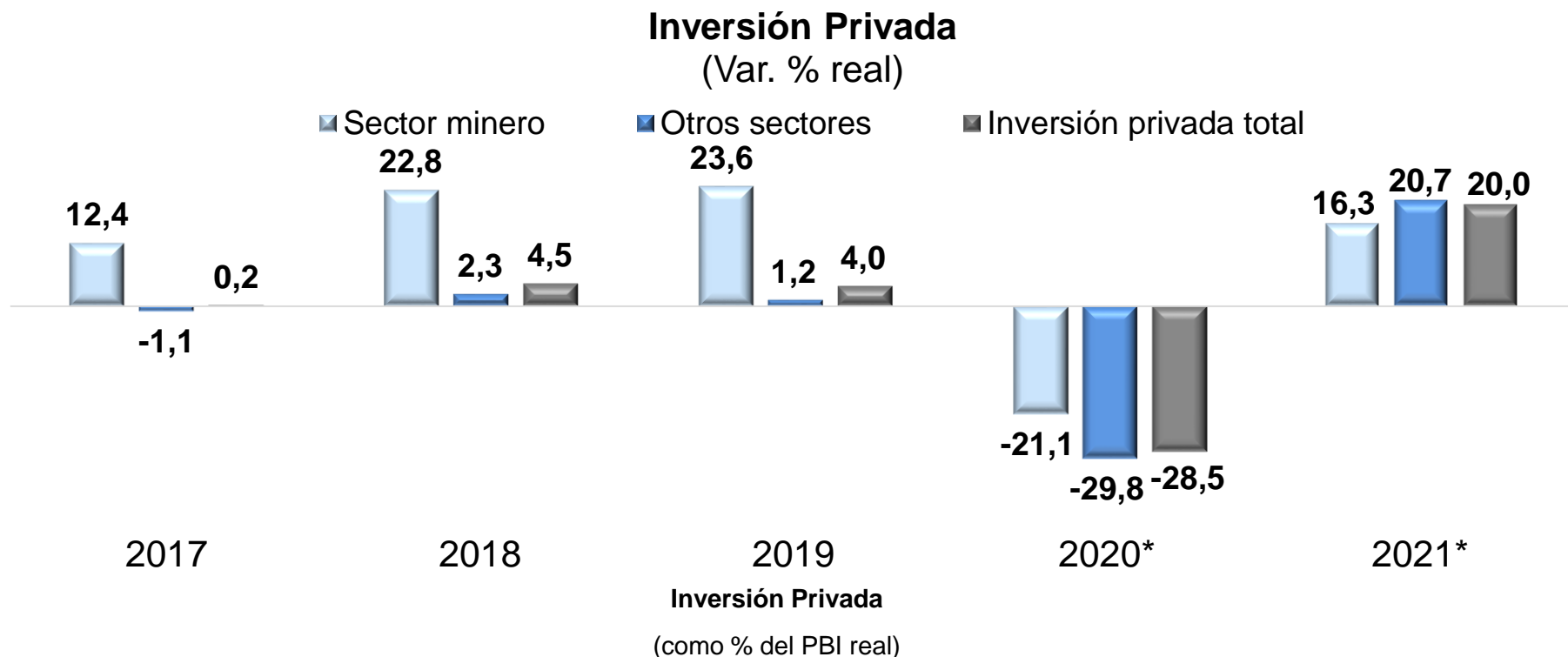
\* Proyección

RI: Reporte de Inflación

Fuente: BCRP.

Menor ejecución de inversión pública.  
Retraso de Fase 4 haría más gradual  
recuperación del mercado laboral.

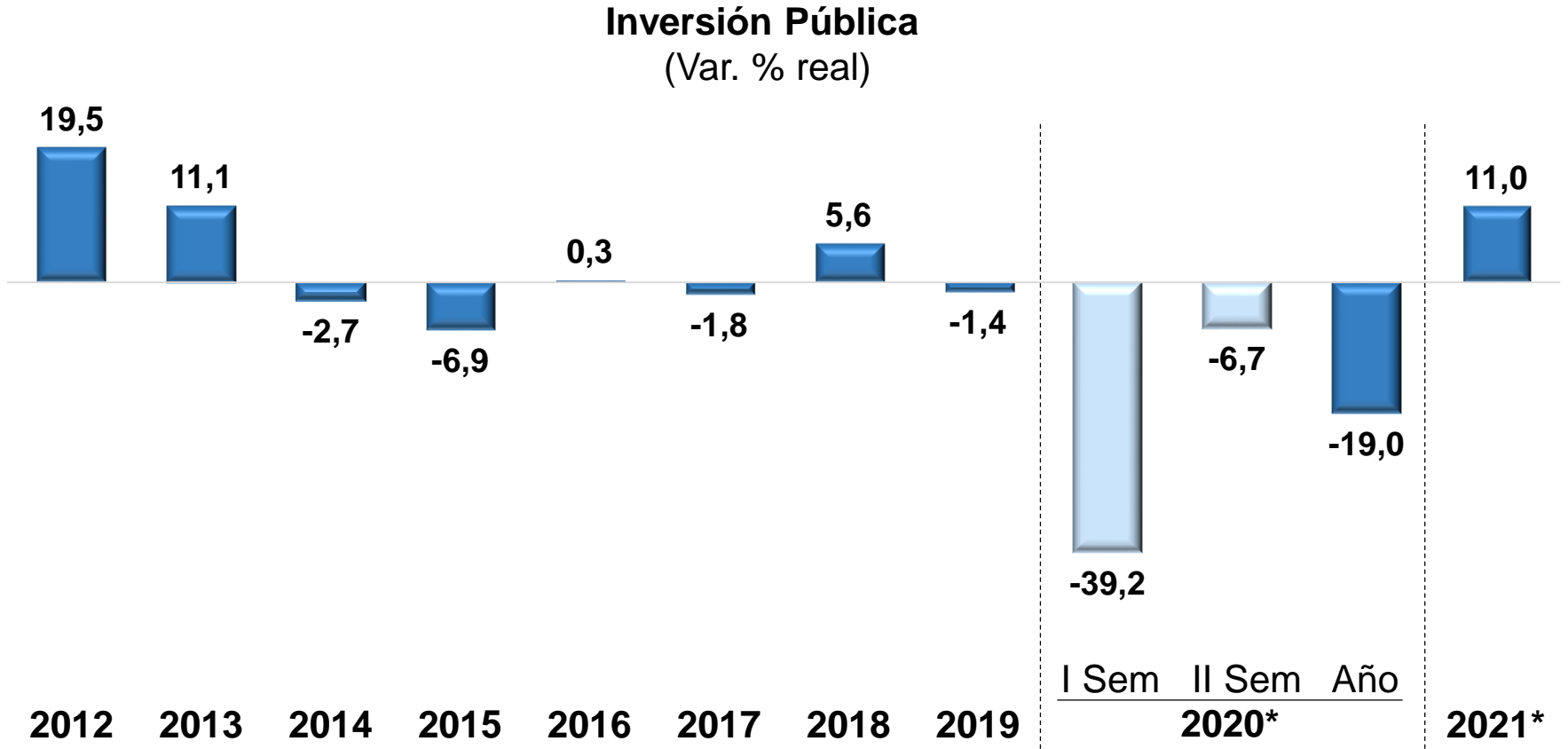
La inversión privada se contraería 28,5 por ciento en 2020 por el cese temporal de actividades y la incertidumbre derivada del COVID-19. La recuperación en 2021 se sustentaría en el reinicio de proyectos postergados este año. Sin embargo, aún no se alcanzarían los niveles de inversión previos a la crisis.



	2018	2019	2020*	2021*
<b>Inversión privada</b>	<b>18,2</b>	<b>18,5</b>	<b>15,1</b>	<b>16,3</b>
Sectores mineros	2,3	2,7	2,5	2,6
Otros sectores	15,9	15,7	12,7	13,8

\*Proyección  
Fuente: MINEM y BCRP.

La inversión pública caería en 19 por ciento en 2020 por la paralización de actividades, que incluyó al sector construcción. Para 2021 se espera un crecimiento de 11 por ciento explicado por las obras de reconstrucción, proyectos de infraestructura, la reanudación de obras paralizadas, entre otros.



\*Proyección.  
Fuente: BCRP.



# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

**Finanzas Públicas**

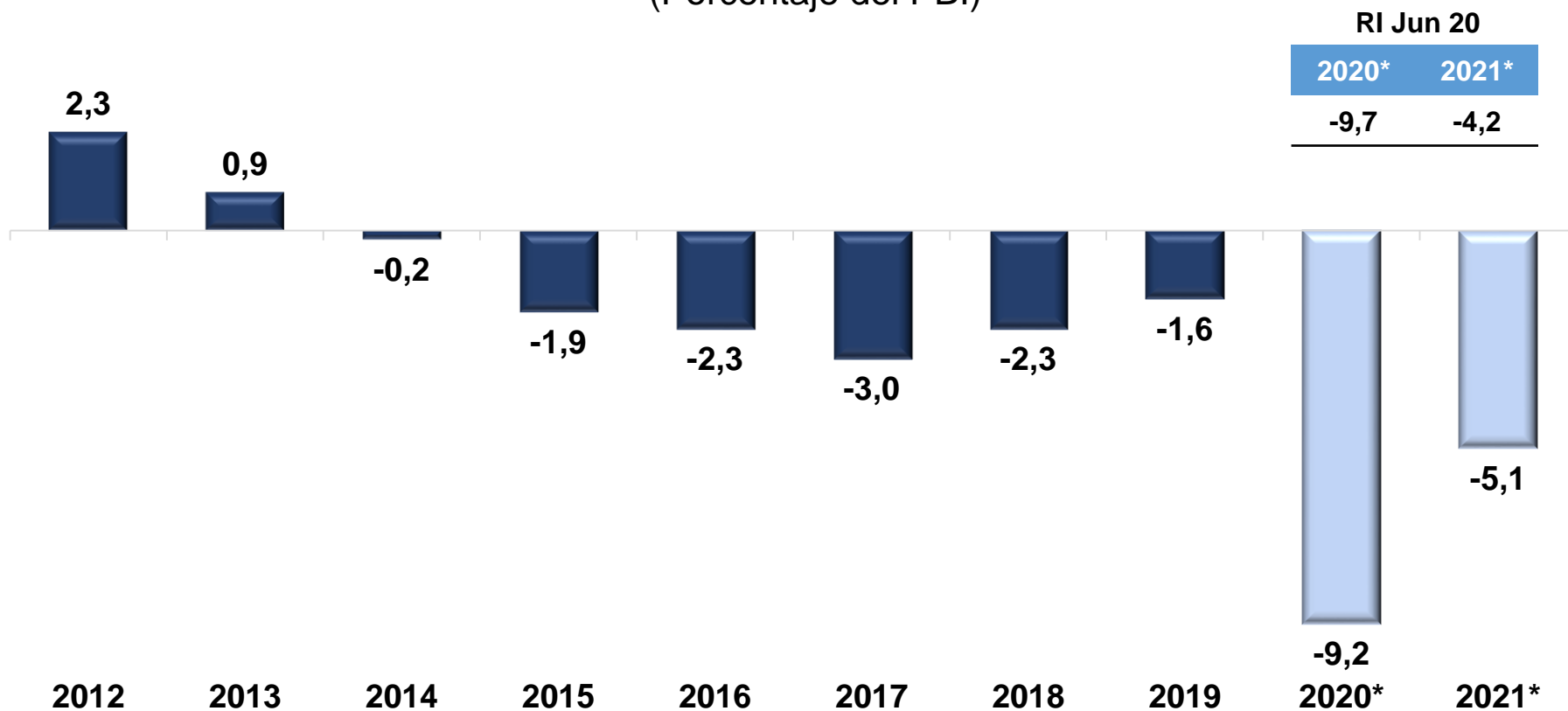
**Política Monetaria**

**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

El déficit fiscal para 2020 se eleva a 9,2 por ciento (nivel más alto desde 1989) por menores ingresos (ante la caída del producto) y aumento de gastos corrientes. El próximo año el déficit bajaría a 5,1 por ciento por recuperación de ingresos y menores gastos corrientes por reversión de medidas excepcionales de este año.

**RESULTADO ECONÓMICO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2021**  
(Porcentaje del PBI)



\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

**En 2020 la recaudación sería mayor y la inversión pública sería menor que las previstos en junio. Para 2021 se eleva la proyección del déficit por menor recaudación del impuesto a la renta asociada a las utilidades de las empresas.**

## SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

	2019	2020*			2021*	
		I Sem.	R.I. Jun.20	R.I. Set.20	R.I. Jun.20	R.I. Set.20
<b>1. Ingresos corrientes del gobierno general</b>	19,7	20,2	17,5	18,0	19,5	18,7
<i>Variación % real</i>	4,3%	-22,3%	-21,9%	-19,5%	24,0%	15,3%
<b>2. Gastos no financieros del gobierno general</b>	20,1	21,1	25,2	25,1	22,3	22,2
<i>Variación % real</i>	1,3%	-0,5%	10,6%	10,8%	-1,8%	-2,3%
<u>Del cual:</u>						
Gasto corriente	15,5	18,5	20,3	20,7	17,4	17,8
<i>Variación % real</i>	3,3%	7,9%	15,1%	17,9%	-4,3%	-4,4%
Formación bruta de capital	4,0	2,1	4,2	3,6	4,2	3,7
<i>Variación % real</i>	-4,7%	-43,4%	-7,8%	-18,8%	12,6%	13,7%
<b>3. Otros</b>	0,1	-0,9	-0,3	-0,4	0,2	0,1
<b>4. Resultado primario (1-2+3)</b>	-0,2	-1,8	-8,0	-7,6	-2,5	-3,4
<b>5. Intereses</b>	1,4	1,8	1,7	1,7	1,6	1,7
<b>6. Resultado económico</b>	<u>-1,6</u>	<u>-3,7</u>	<u>-9,7</u>	<u>-9,2</u>	<u>-4,2</u>	<u>-5,1</u>

\* Proyección

R.I.: Reporte de Inflación

Fuente: BCRP.

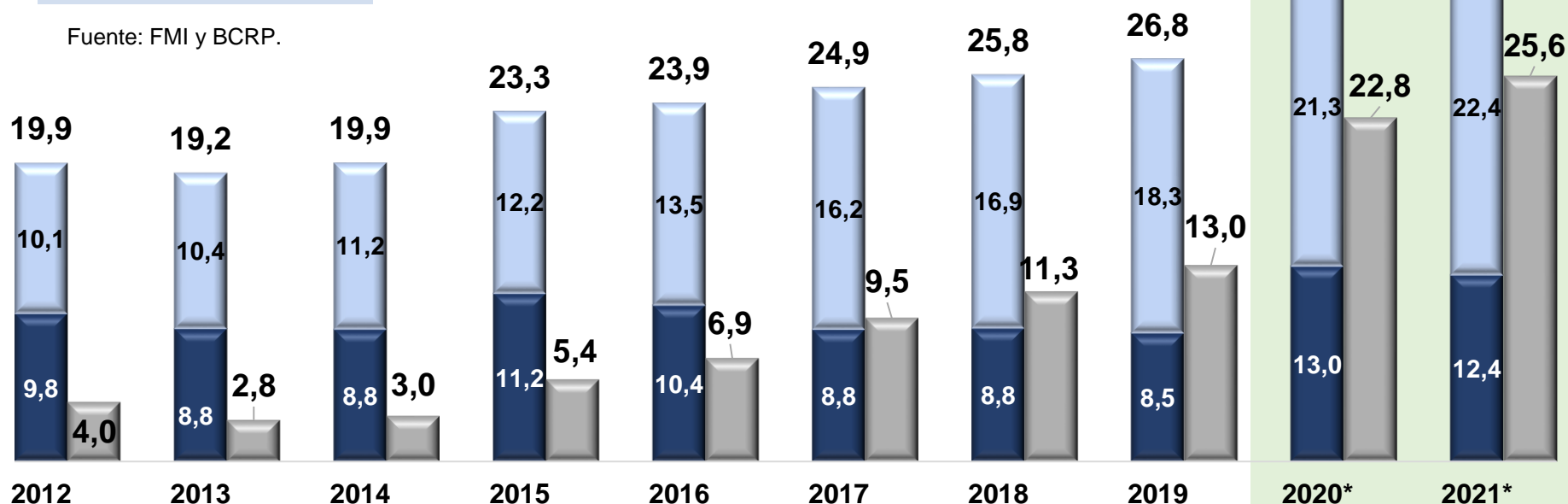
# La trayectoria prevista del déficit fiscal aumentaría la deuda neta y en menor medida la deuda pública bruta por el uso de activos del sector público.

## DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2021 (Porcentaje del PBI)

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

- Deuda Bruta Moneda Extranjera
- Deuda Bruta Moneda Nacional
- Deuda Neta

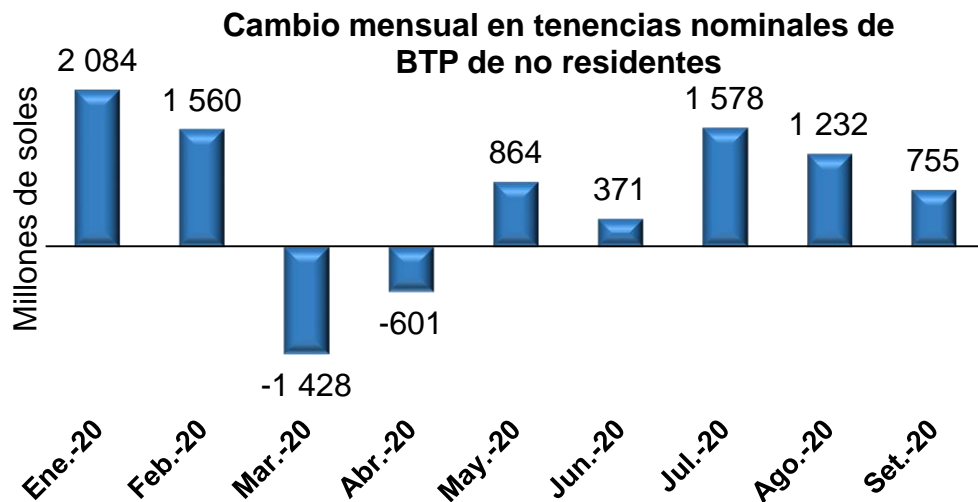
Fuente: FMI y BCRP.



\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

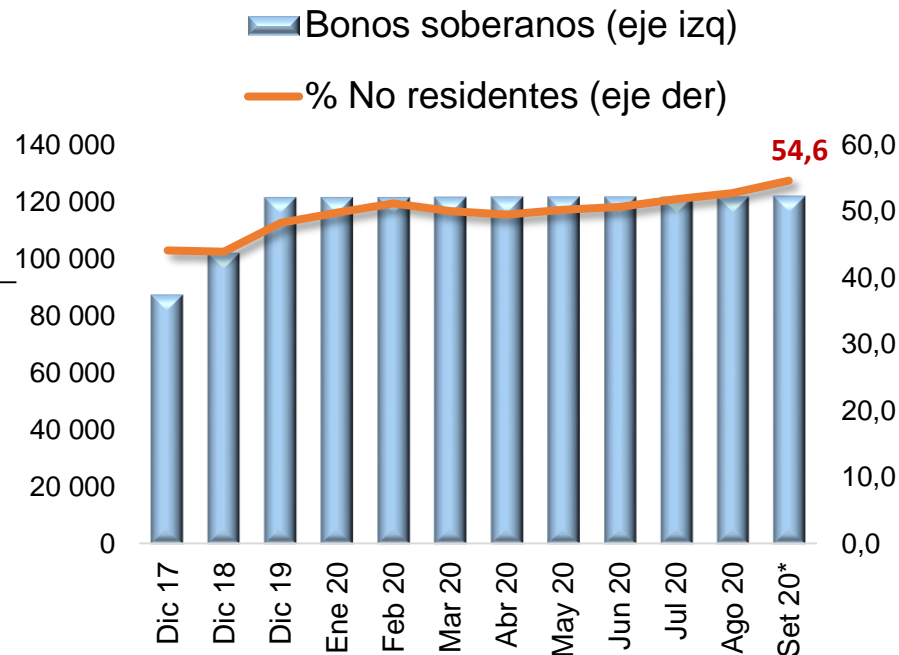
# La preferencia de los no residentes por los bonos soberanos peruanos permite financiar el alto déficit fiscal a bajas tasas de interés, lo que es factible por la confianza en el manejo responsable de las políticas macroeconómicas.

## Cambio mensual en tenencias nominales de BTP de no residentes



## Saldo de Bonos Soberanos y participación de inversionistas no residentes

(Montos en millones de S/ y participación en %)



Saldo de bonos soberanos	Setiembre 2020*
No residentes	65 941
<b>Total</b>	<b>117 999</b>

En millones de soles

\*Al 16 de setiembre  
Fuente: BCRP, CAVALI, MEF, SBS

# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

**Finanzas Públicas**

**Política Monetaria**

**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

# Las medidas del BCRP vienen contribuyendo a reducir el costo del financiamiento y a evitar la suspensión de la cadena de pagos.

01

## Reducción de la tasa de interés de política monetaria

Reducción de la tasa de interés de referencia entre marzo y abril, de 2,25 a 0,25 por ciento, su mínimo histórico.

02

## Flexibilización de los requerimientos de encaje

- Reducción de la tasa de encaje en soles de 5% a 4% y de la tasa de encaje para obligaciones en dólares con plazos menores a 2 años con entidades financieras extranjeras de 50% a 9%.
- Reducción del requerimiento mínimo de cuenta corriente en soles de los bancos en el BCRP de 1,0% a 0,75%.
- Suspensión del requerimiento adicional de encaje asociado al crédito en dólares.

03

## Provisión de liquidez al sistema financiero

- Plazos de hasta 4 años
- Ampliación de colaterales que se pueden utilizar para repos de cartera (incluye *factoring*).
- Reporte de cartera de crédito con garantía del gobierno, a utilizarse en el marco del programa Reactiva Perú.
- Repo condicional a reprogramación de cartera.

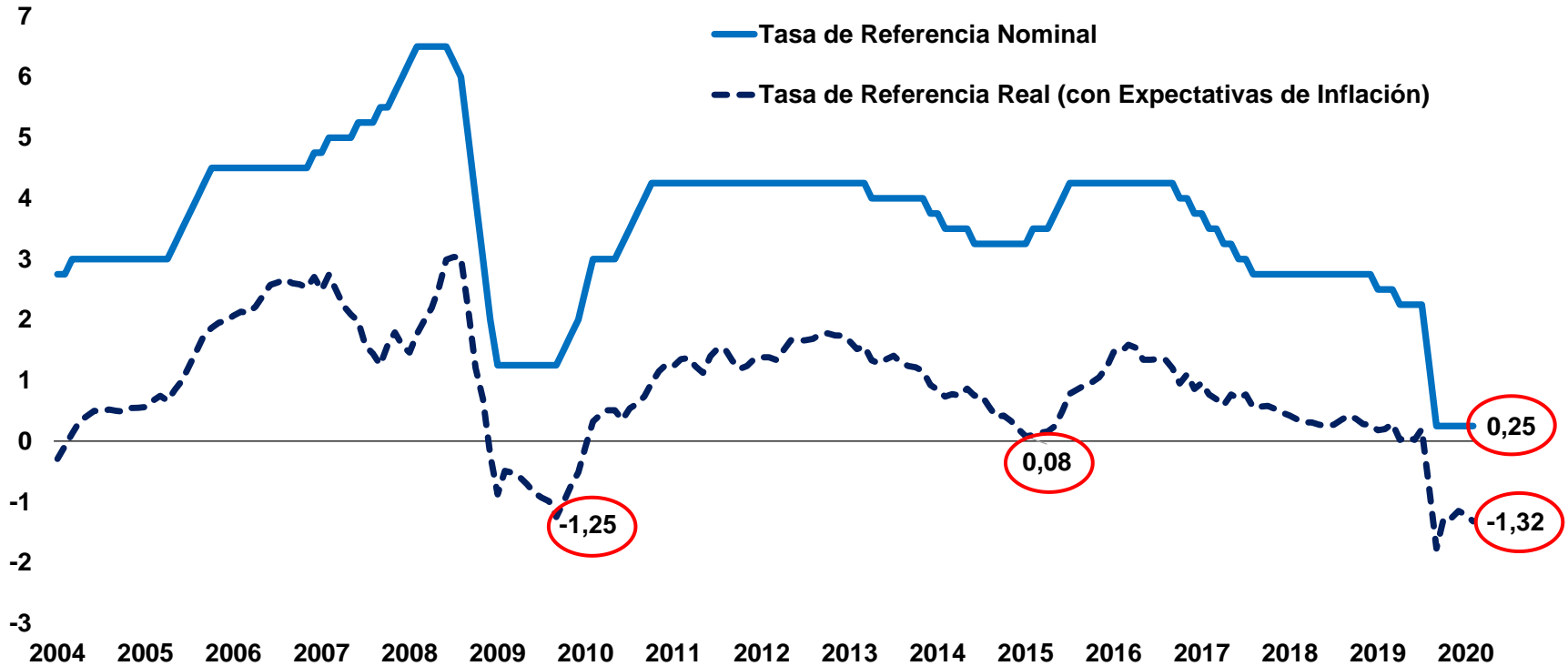
04

## Reducción de la volatilidad del tipo de cambio

- Intervención cambiaria mediante subastas de *swaps* cambiarios en modo venta. Se realizaron subastas de *swaps* cambiarios entre 2 y 3 meses.
- CDR BCRP entre 2 y 3 meses

# El BCRP mantendrá una posición de política monetaria altamente expansiva por un periodo prolongado y mientras persista el impacto del COVID-19 sobre la inflación y sus determinantes.

## Tasa de interés de Referencia (en porcentaje)



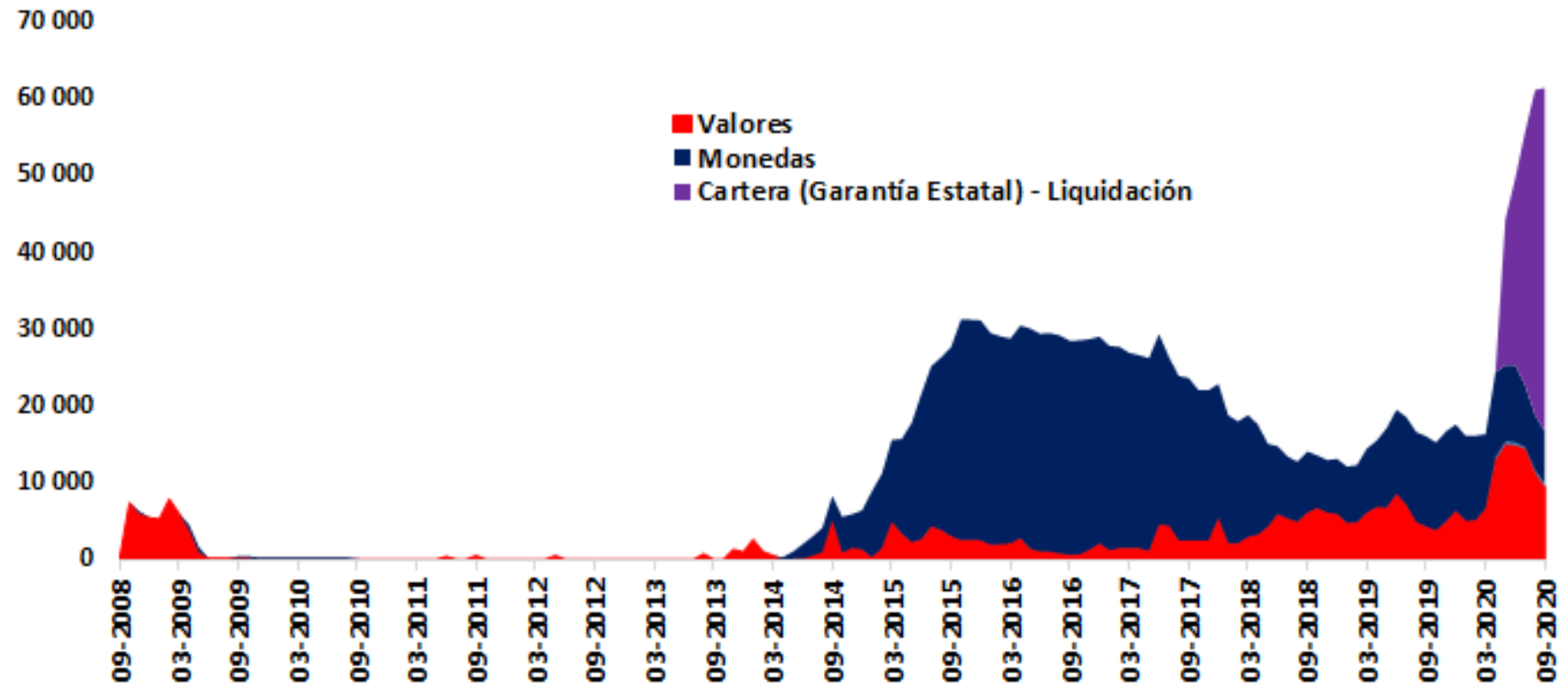
	Dic. 16	Abr. 17	May. 17	Jul. 17	Set. 17	Nov. 17	Dic. 17	Ene. 18	Mar. 18	Ago. 19	Nov. 19	Mar. 20	Abr. 20	May. 20	Jun. 20	Jul. 20	Ago. 20	Set. 20
(I) Tasa Nominal	4,25	4,25	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	1,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
(II) Expectativas de Inflación	2,91	3,00	3,05	2,89	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

Fuente: BCRP.



Las operaciones repo suman 8,5 por ciento del PBI, de los que 6,2 por ciento corresponden al Programa de Garantías del Gobierno Nacional. Esta inyección de liquidez es mayor que la de la Crisis Financiera Global y del programa de Desdolarización.

### Saldo de Operaciones de Repo del BCRP\* (en millones de S/)



\* Al 16 de setiembre

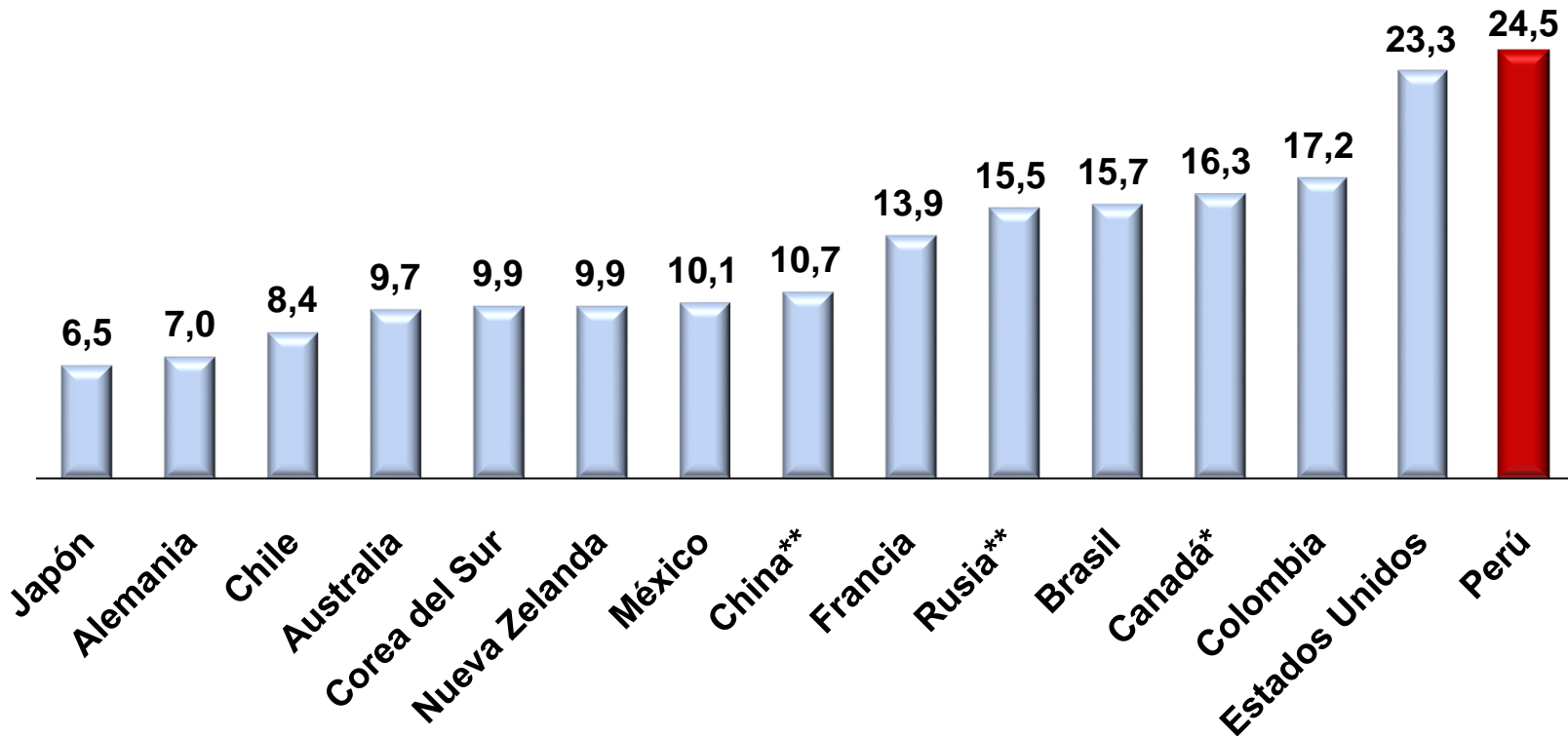
Crisis Financiera Global  
2,2 % del PBI

Programa de Desdolarización.  
5,2 % del PBI

COVID-19  
8,5 % del PBI

Como consecuencia de esta inyección de liquidez, el crecimiento de los agregados monetarios se ha acelerado y se ubica entre las tasas más altas a nivel internacional.

Liquidez (M3) – Julio 2020  
(Var. % anual)



\* Junio 2020

\*\* M2

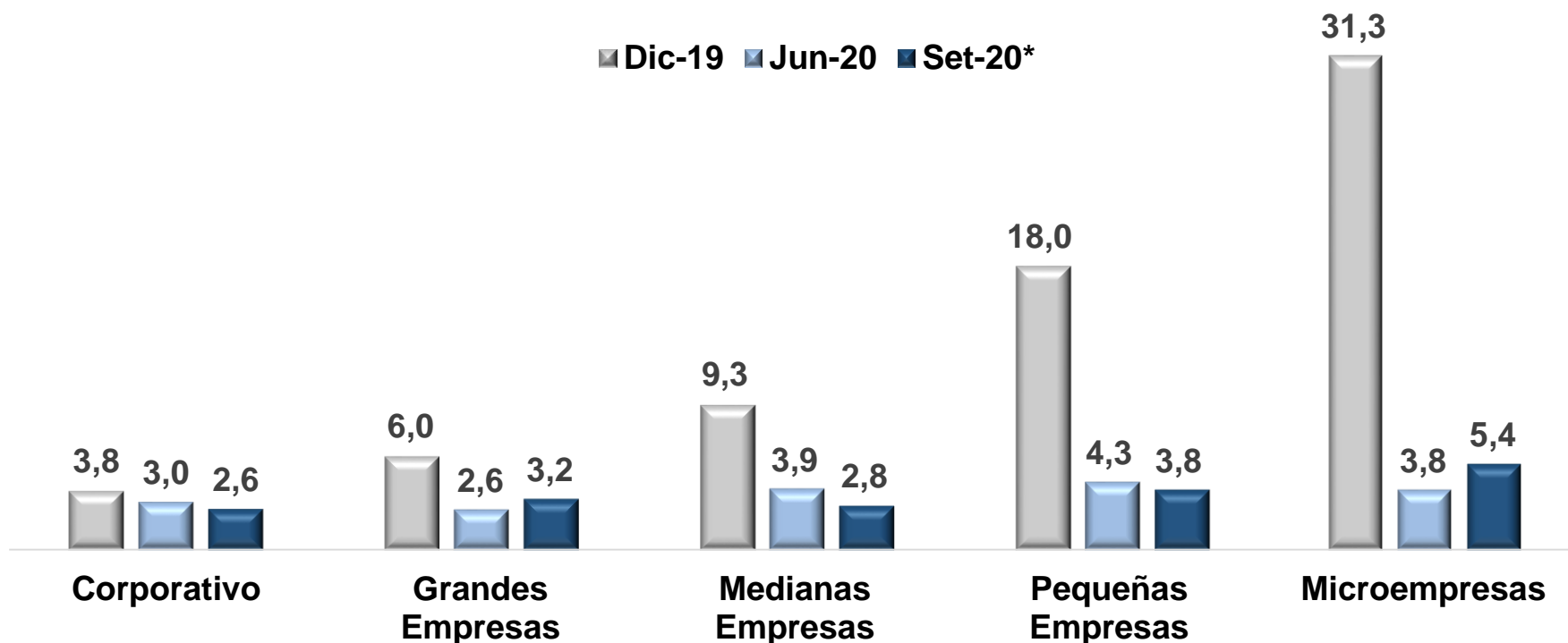
Fuente: Bancos centrales

# 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.

## Tasas de interés en moneda nacional

(En porcentaje, fin de periodo)

■ Dic-19 ■ Jun-20 ■ Set-20\*



\* Al 9 de setiembre.

Fuente: SBS.

**El programa Reactiva Perú ha adjudicado un total de S/ 54,8 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)	Monto Asignados* (millones de soles)	Tasas de interés para los clientes			Monto Asignados* (porcentaje)
			Mínima	Máxima	Promedio	
80	12 800	9 593	0,79	2,15	1,16	17,5
90	33 850	24 242	0,90	2,50	1,21	44,2
95	29 200	14 093	0,54	2,50	1,29	25,7
98	31 079	6 914	0,50	5,00	2,54	12,6
<b>Total</b>	<b>106 929</b>	<b>54 843</b>	<b>0,50</b>	<b>5,00</b>	<b>1,39</b>	<b>100,0</b>

\*Al 17 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 del cambio en el reglamento operativo a fines de mayo, se adjudicó un total de S/ 27 641 millones. **En las últimas 4 sesiones de esta etapa se logró colocar solo S/ 487 millones.**
- En total se ha adjudicado S/ 54,8 mil millones. **En las últimas 7 sesiones se subastó S/ 15 950 millones y sólo se adjudicó S/ 399 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 48,5 por ciento del crédito y sus ventas representan el 34,4 por ciento.

## Créditos REACTIVA por tamaño de empresa<sup>1/</sup>

	Monto de crédito		Número de empresas		Ventas promedio <sup>2/</sup>	
	(millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	(millones de S/)	Participación (%)
Grande	27 603	51,4	6 350	1,4	27 805	65,6
Mediana	2 656	4,9	1 907	0,4	1 316	3,1
MYPE	23 437	43,6	430 982	98,1	13 254	31,3
<b>Total</b>	<b>53 696</b>	<b>100,0</b>	<b>439 239</b>	<b>100,0</b>	<b>42 375</b>	<b>100,0</b>

1/ Elaborado con la información de los certificados de garantía emitidos por COFIDE al 15 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 la SUNAT. Para las empresas que no registran número de ventas se estimó según la mediana del segmento al que pertenece.

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

Grande: 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 <sup>1/</sup>

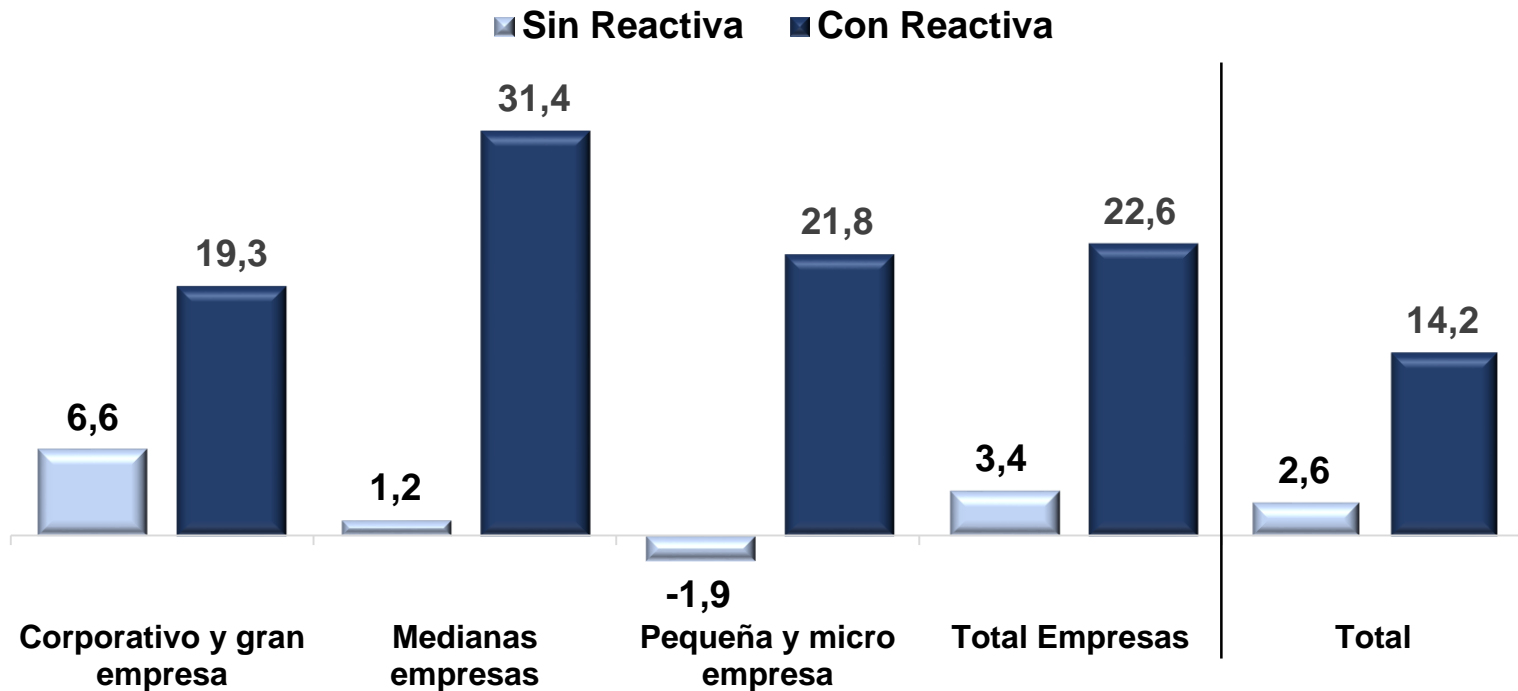
	Monto de créditos		Número de empresas		Puestos de trabajo	
	(Millones de S/)	Participación (%)	(Unidades)	Participación (%)	(Miles)	Participación (%)
Hasta 10 trabajadores	20 557	38,3	420 614	95,8	949	34,4
Entre 11 y 50 trabajadores	13 335	24,8	13 711	3,1	280	10,1
Entre 51 y 100 trabajadores	5 175	9,6	2 162	0,5	153	5,5
Entre 101 y 500 trabajadores	10 110	18,8	2 206	0,5	446	16,2
Más de 500 trabajadores	4 520	8,4	546	0,1	931	33,7
<b>Total</b>	<b>53 696</b>	<b>100</b>	<b>439 239</b>	<b>100</b>	<b>2 759</b>	<b>100</b>

1/ Elaborado con la información de los certificados de garantía emitidos por COFIDE al 15 de setiembre de 2020. Para el número de trabajadores se utiliza información de la Planilla Electrónica correspondiente a marzo 2020. Incluye 347 mil empresas sin información en la Planilla Electrónica. Para estas empresas se ha estimado 711 mil trabajadores en base a la mediana de empleo según tamaño de empresa.

Fuente: Sunat y Datamart

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

## Crecimiento de los créditos en julio 2020 (Var.% anual)



**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.

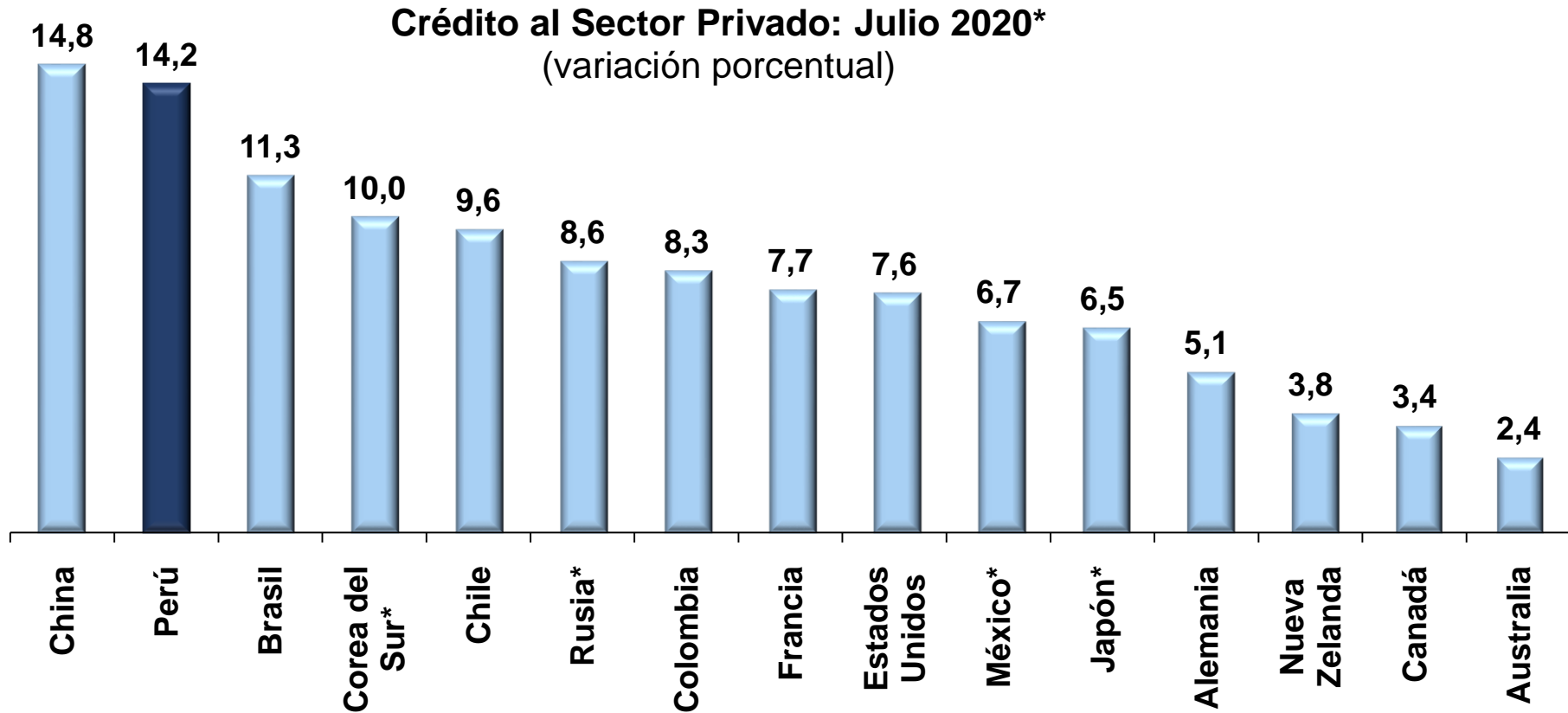
Medianas empresas: Endeudamiento total superior a S/ 300 mil o ventas anuales no mayores a S/ 20 millones.

Pequeñas empresas: Endeudamiento total entre S/ 20 mil y S/ 300 mil.

Microempresas: Endeudamiento total no mayor a S/ 20 mil.



# El crédito al sector privado viene creciendo de manera anti-cíclica.



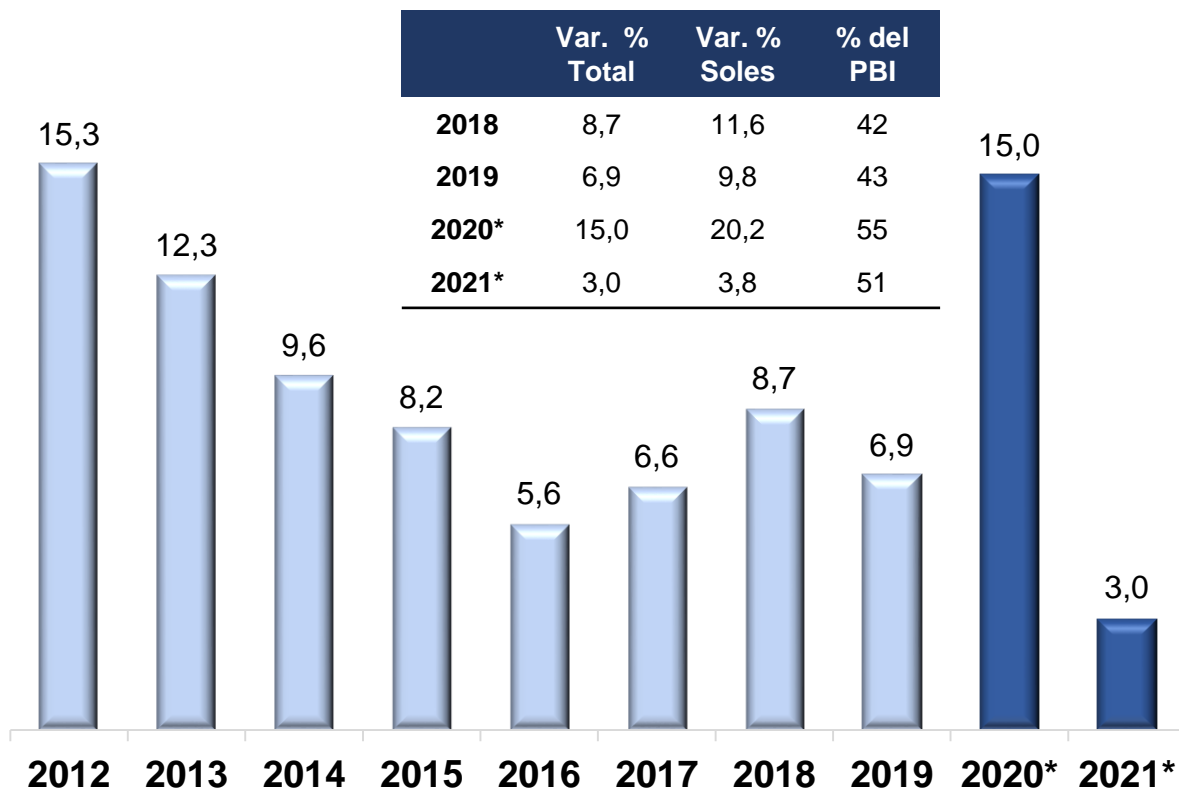
\*A junio de 2020.

Fuente: Bancos Centrales

**Se mantiene la proyección de crecimiento de 15 por ciento para el crédito al sector privado en 2020 y se eleva de 0 a 3 por ciento para 2021, asociado a la implementación del programa Reactiva Perú.**

## CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

(Variación porcentual anual nominal)



	Var. % Total	Var. % Soles	% del PBI
2018	8,7	11,6	42
2019	6,9	9,8	43
2020*	15,0	20,2	55
2021*	3,0	3,8	51

### CRÉDITO A LAS EMPRESAS (Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Corporativo y grande	9,1	4,4	19,3
Mediana	3,8	0,5	31,4
Pequeña y micro	5,9	7,7	21,8

### CRÉDITO A LAS FAMILIAS (Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Consumo	13,1	12,8	-0,7
Hipotecario	9,0	9,0	4,6

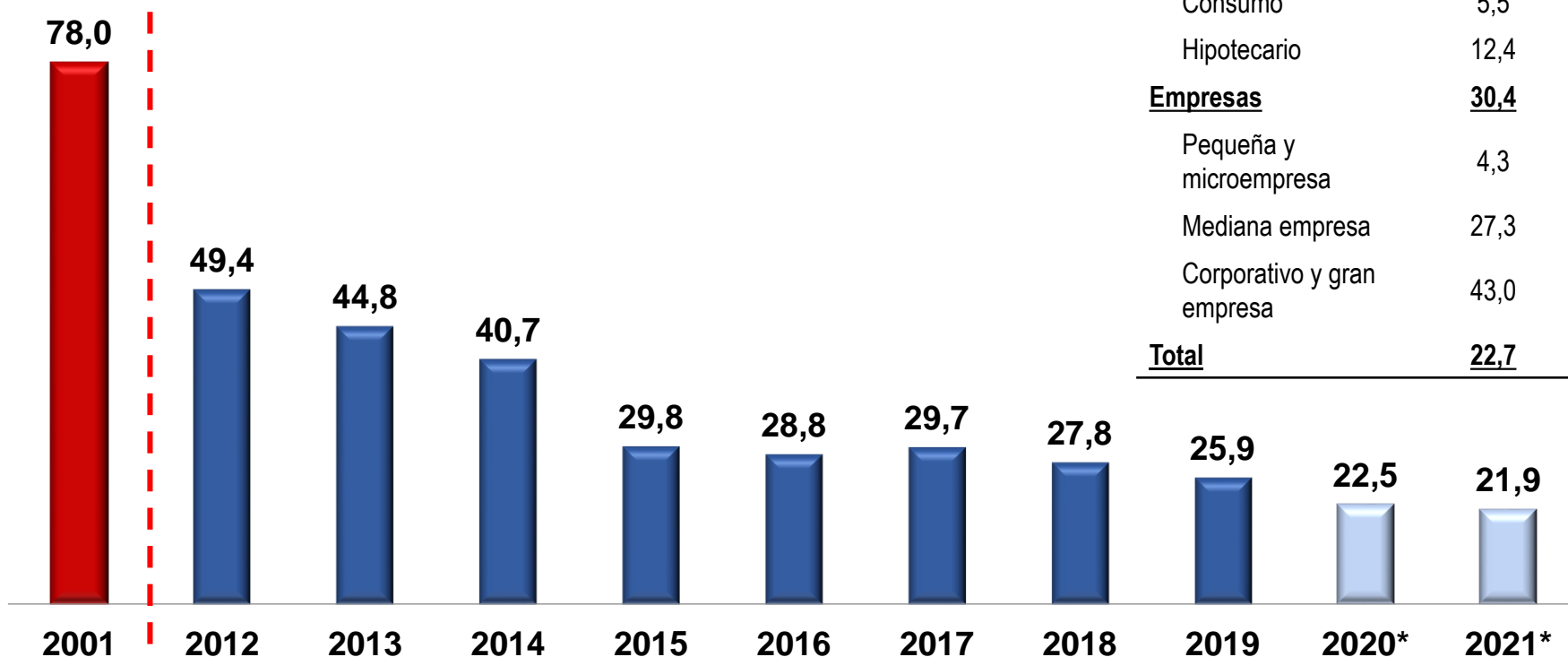
\* Proyección.

\*\* A julio.

Fuente: BCRP.

**La dolarización financiera continuaría reduciéndose, producto de la mayor preferencia por fondeo local y por tasas de interés en soles que permanecieron por debajo de sus promedios históricos.**

**Ratio de dolarización del crédito  
(Porcentaje)**



Dolarización Jul 2020	%
<b>Familias</b>	<b>8,3</b>
Consumo	5,5
Hipotecario	12,4
<b>Empresas</b>	<b>30,4</b>
Pequeña y microempresa	4,3
Mediana empresa	27,3
Corporativo y gran empresa	43,0
<b>Total</b>	<b>22,7</b>

\* Proyección.  
Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

**Finanzas Públicas**

**Política Monetaria**

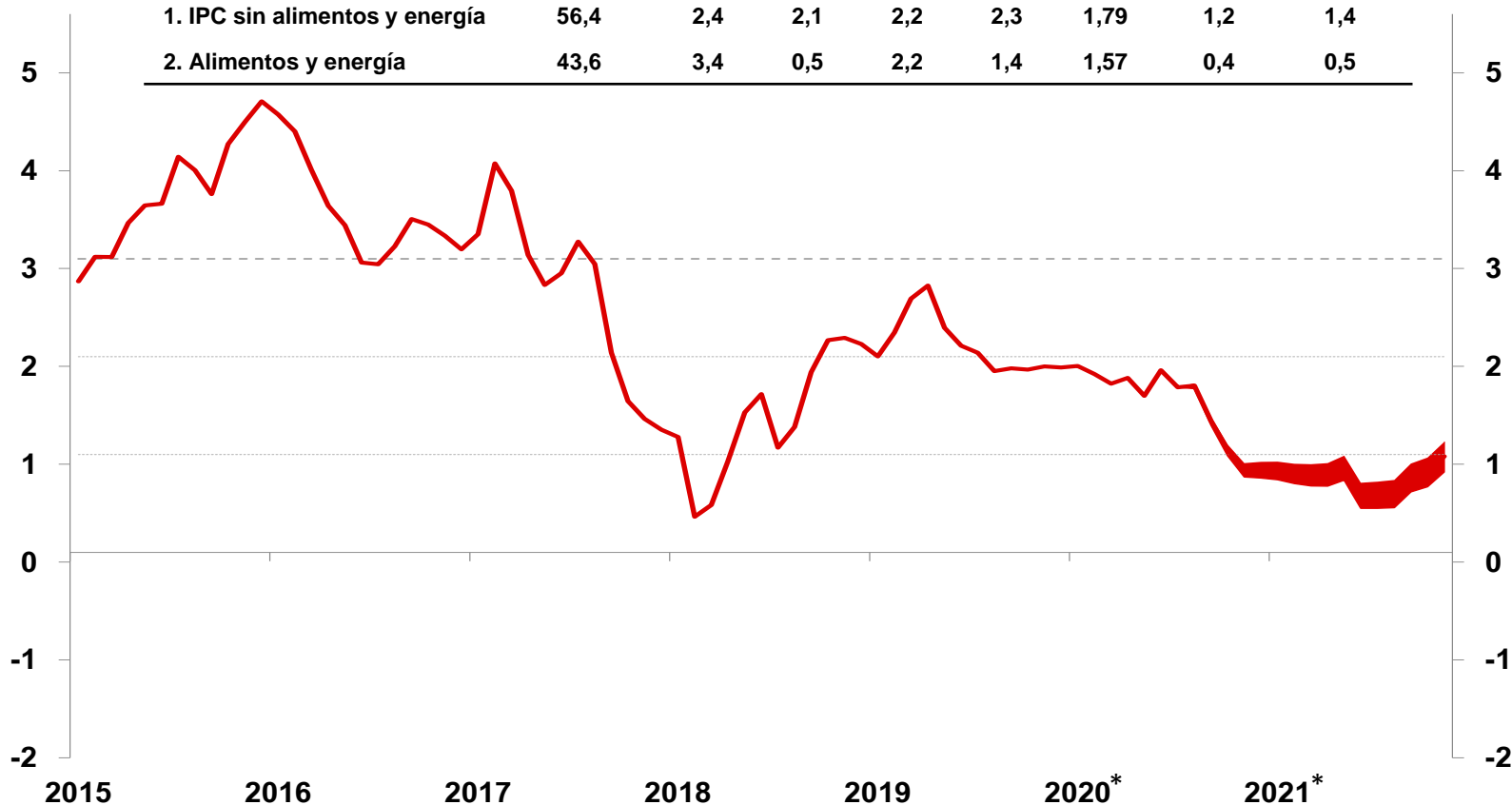
**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

Se espera que en el horizonte de proyección la inflación se ubique transitoriamente por debajo del 1 por ciento, por menor demanda e inflación importada con expectativas de inflación dentro del tramo inferior del rango meta.

## Proyección de inflación, 2020 – 2021 (Variación porcentual anual)

	Pond.	2010-19	2017	2018	2019	Ago.20	2020*	2021*
<b>IPC</b>	<b>100,0</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>1,69</b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>
<b>1. IPC sin alimentos y energía</b>	<b>56,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,79</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>
<b>2. Alimentos y energía</b>	<b>43,6</b>	<b>3,4</b>	<b>0,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,57</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>



\*Proyección.  
Fuente: BCRP.

# Contenido

**Sector Externo**

**Actividad Económica Nacional**

**Finanzas Públicas**

**Política Monetaria**

**Proyección de Inflación**

**Balance de Riesgos**

# RIESGOS

1. **Choque de demanda interna:** demoras en el reinicio de actividades, en la ejecución de proyectos de inversión y en el hallazgo y acceso a la vacuna contra el COVID-19.
2. **Choque de demanda externa:** incertidumbre en torno al desarrollo y distribución de la vacuna, lo que afectaría el crecimiento mundial y, por tanto, la demanda por nuestras exportaciones. Apreciación del dólar por demanda de activos seguros.
3. **Choques financieros externos:** salida de capitales de países emergentes y elevación de los *spreads* de deuda.

# **Reporte de Inflación**

## **Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2020 - 2021**

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

**Setiembre de 2020**

