



Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2020 - 2021

Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2020



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

Contenido

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

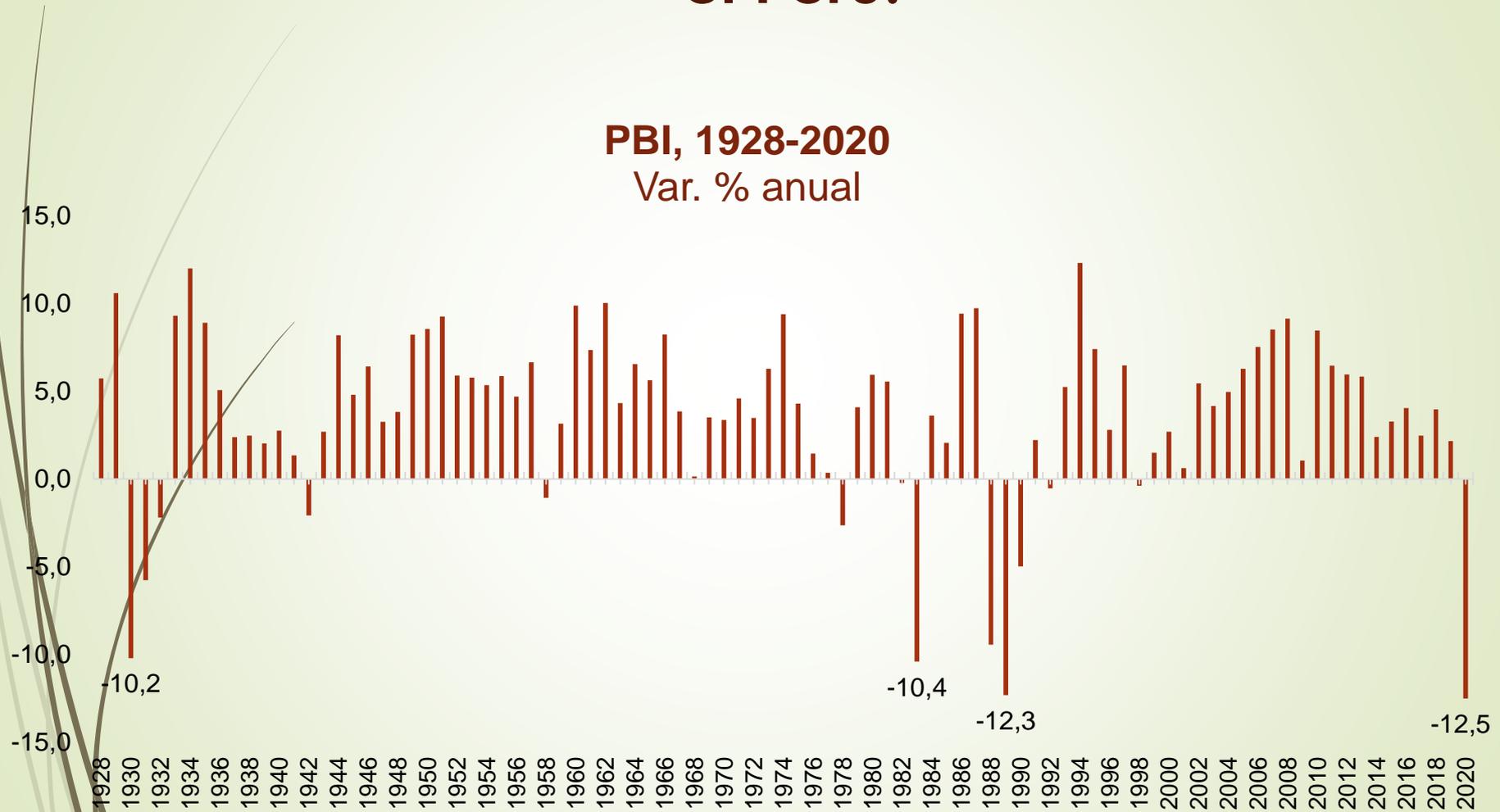
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

En el 2020 se registraría la caída del PBI más grande de los últimos 100 años en el Perú.

3



La rápida expansión del virus y las medidas de contención han ocasionado una contracción severa y abrupta de la actividad económica global en 2020. El 95 por ciento de países registrarían una contracción del PBI per cápita (FMI) y 99 países han solicitado líneas del FMI.

Crecimiento mundial: OCDE

(Variaciones porcentuales anuales)

	2019	2020*	2021*
Estados Unidos	2,3	-7,3	4,1
Eurozona	1,2	-9,1	6,5
Japón	0,7	-6,0	2,1
Reino Unido	1,4	-11,5	9,0
Canadá	1,6	-8,0	3,9
China	6,1	-2,6	6,8
India	4,2	-3,7	7,9
Chile	1,0	-5,6	3,4
Colombia	3,3	-6,1	4,3
México	-0,1	-7,5	3,0
<u>Economía Mundial</u>	<u>2,9</u>	<u>-6,0</u>	<u>5,2</u>

Fuente: OCDE

*Proyección



La rápida expansión del virus y las medidas de contención han ocasionado una contracción severa y abrupta de la actividad económica global en 2020.

5

Crecimiento mundial						
(Variaciones porcentuales anuales)						
	PPP	2019	2020*		2021*	
			RI Dic	RI Jun	RI Dic	RI Jun
Economías desarrolladas	40,3	1,7	1,5	-7,9	1,6	4,7
De las cuales						
1. Estados Unidos	15,1	2,3	1,9	-6,5	1,8	4,0
2. Eurozona	11,2	1,2	1,0	-9,1	1,4	6,2
3. Japón	4,1	0,7	0,4	-6,1	0,5	2,4
4. Reino Unido	2,2	1,4	1,2	-10,4	1,4	6,2
5. Canadá	1,3	1,6	1,7	-8,1	1,8	3,9
6. Otros	6,4	1,7	2,0	-8,8	2,5	5,1
Economías en desarrollo	59,7	3,7	4,5	-3,8	4,7	5,9
De las cuales						
1. China	19,3	6,1	5,9	1,0	5,9	8,1
2. India	8,0	4,2	7,0	-3,7	7,0	7,3
3. Rusia	3,1	1,3	1,5	-6,0	2,0	3,4
4 América Latina y el Caribe	7,3	0,1	1,3	-7,7	2,5	3,6
5. Otros	18,2	3,1	4,5	-7,9	4,6	5,7
Economía Mundial	100,0	2,9	3,2	-5,5	3,4	5,5

*Proyección

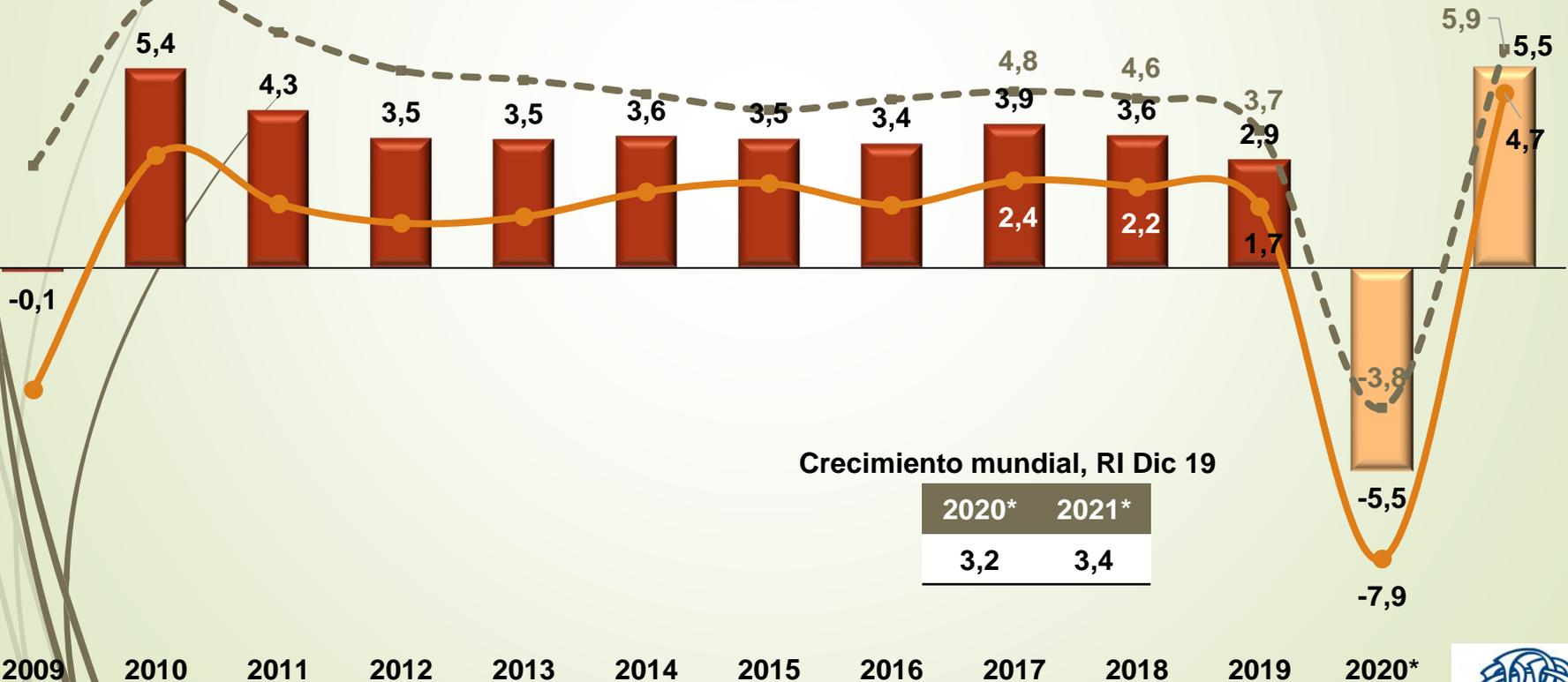
Fuente: FMI, Consensus Forecast.

Con la reapertura de las economías y el impacto de los estímulos monetarios y fiscales, se espera una recuperación del crecimiento mundial de 5,5 por ciento en 2021.

6

PBI Mundial (variación porcentual)

Mundo Economías Desarrolladas Economías Emergentes



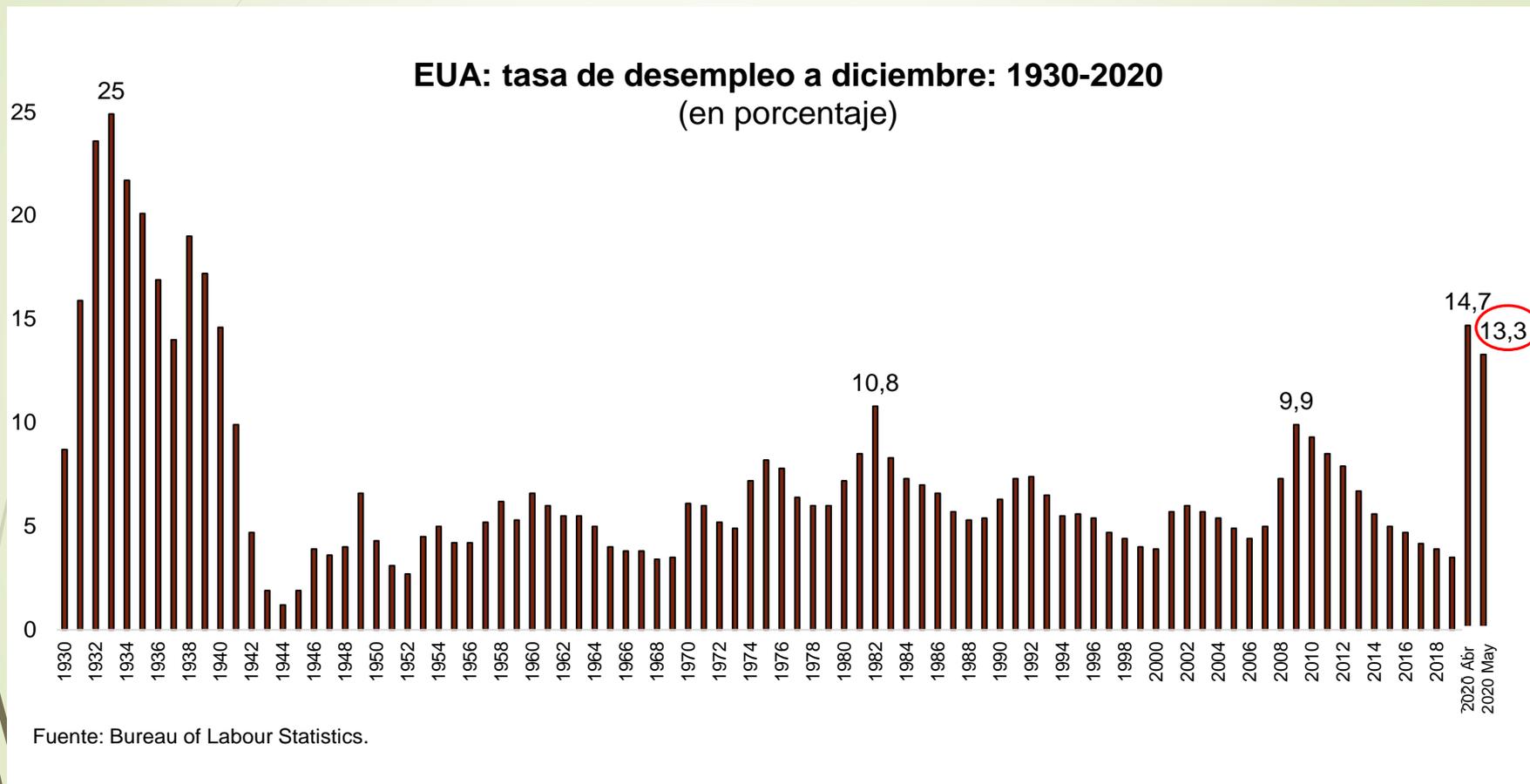
Crecimiento mundial, RI Dic 19

2020*	2021*
3,2	3,4

*Proyección.
Fuente: Consensus Forecast y bancos de inversión.

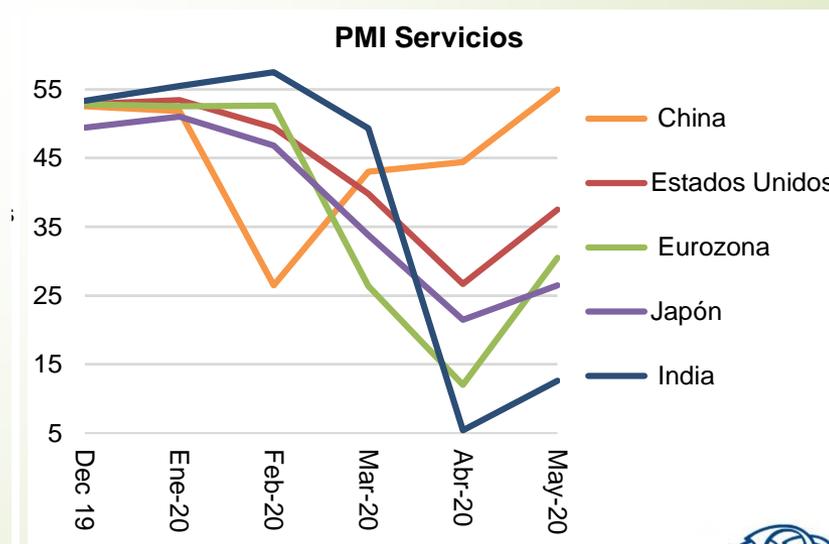
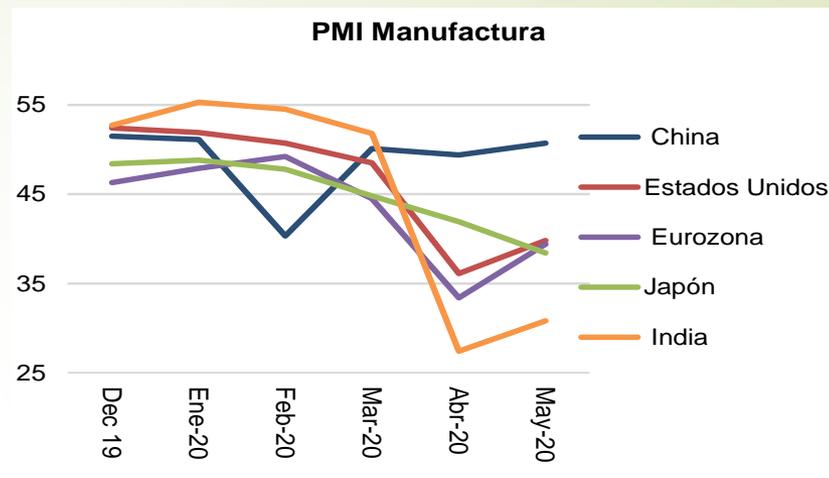
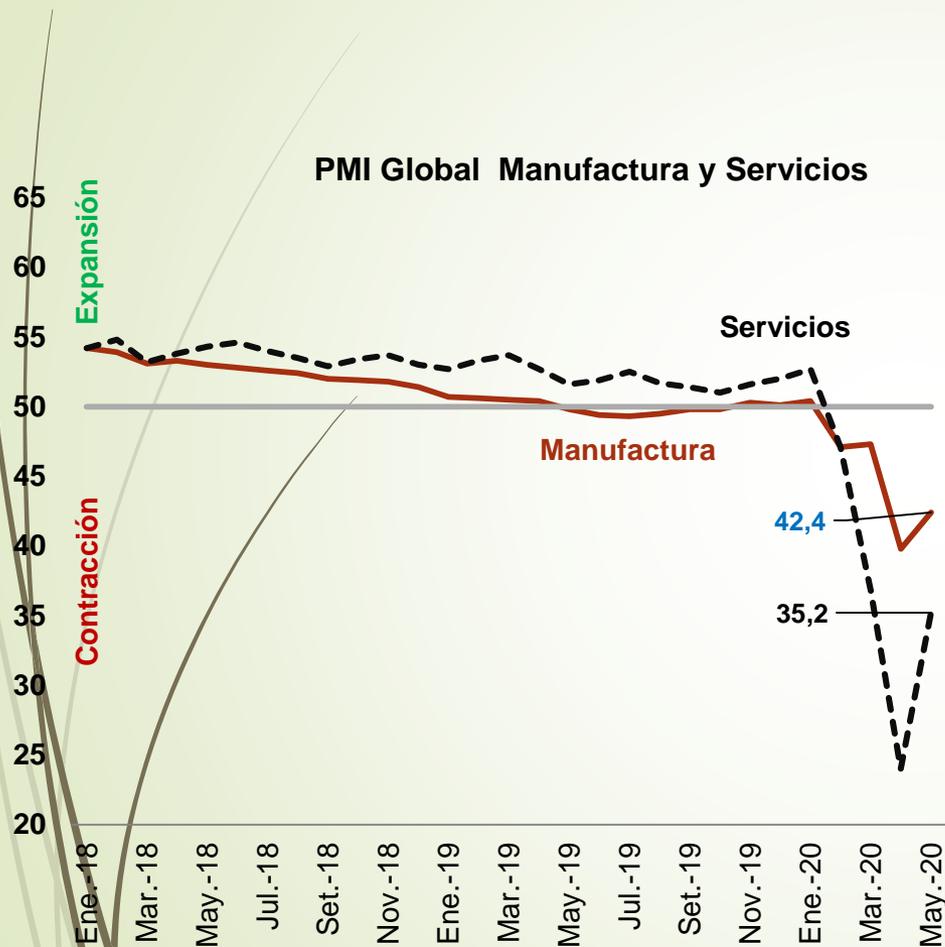


En Estados Unidos a la caída del producto se sumó el aumento récord del desempleo, 14,7 por ciento en abril, aunque en mayo se moderó a 13,3 por ciento. Las pérdidas de empleo de 21 millones de abril, tres veces mayor que las de la Gran Crisis Financiera Internacional (2008-2009), fueron seguidas por una ligera recuperación de 2,5 millones de empleos en mayo.



Los índices globales de producción manufacturera y de servicios han tenido una contracción severa en abril. Hacia mayo destacan las señales de recuperación.

8

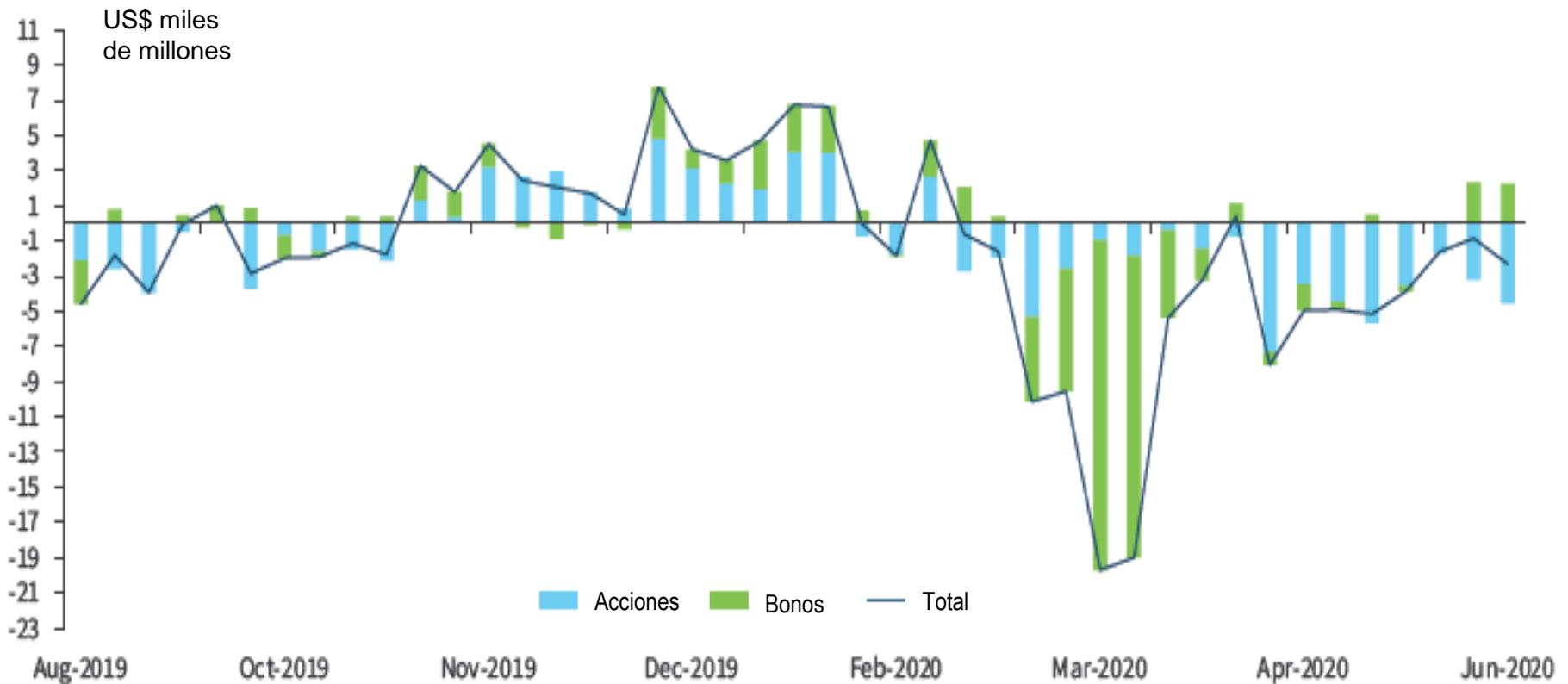


Fuente: JPMorgan.



La crisis ha implicado salida de capitales de los mercados emergentes, especialmente de renta variable. En marzo se alcanzó un récord de salidas de capitales que superan los niveles observados durante la Gran Crisis Financiera Internacional de 2008-2009. Desde entonces se ve un menor ritmo de salidas.

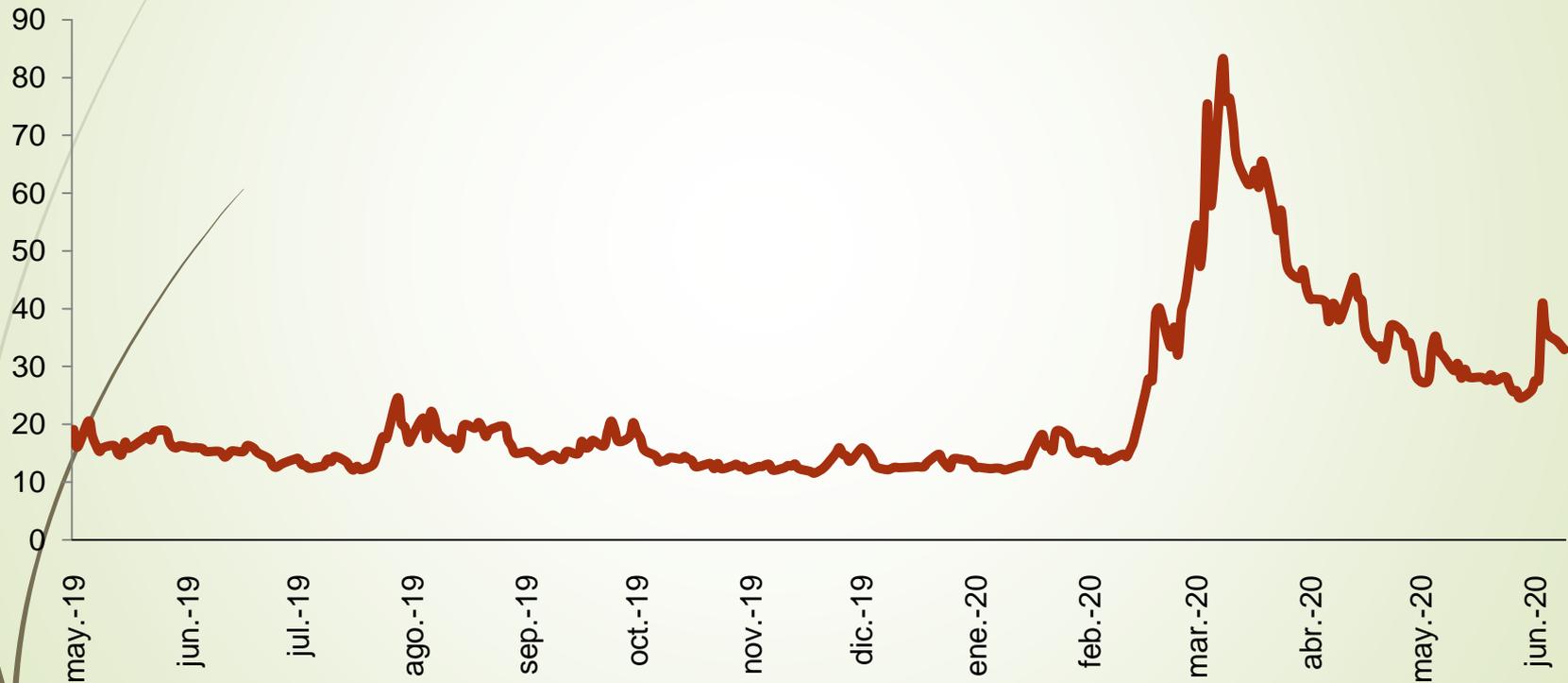
Flujos de capitales a los fondos especializados en mercados emergentes (acciones y bonos)



La volatilidad de los mercados alcanzó pico a fines de marzo y desde entonces se ha venido reduciendo, con el relajamiento de las restricciones, el reinicio de actividades a nivel mundial y los anuncios de los estímulos fiscales y monetarios a nivel mundial.

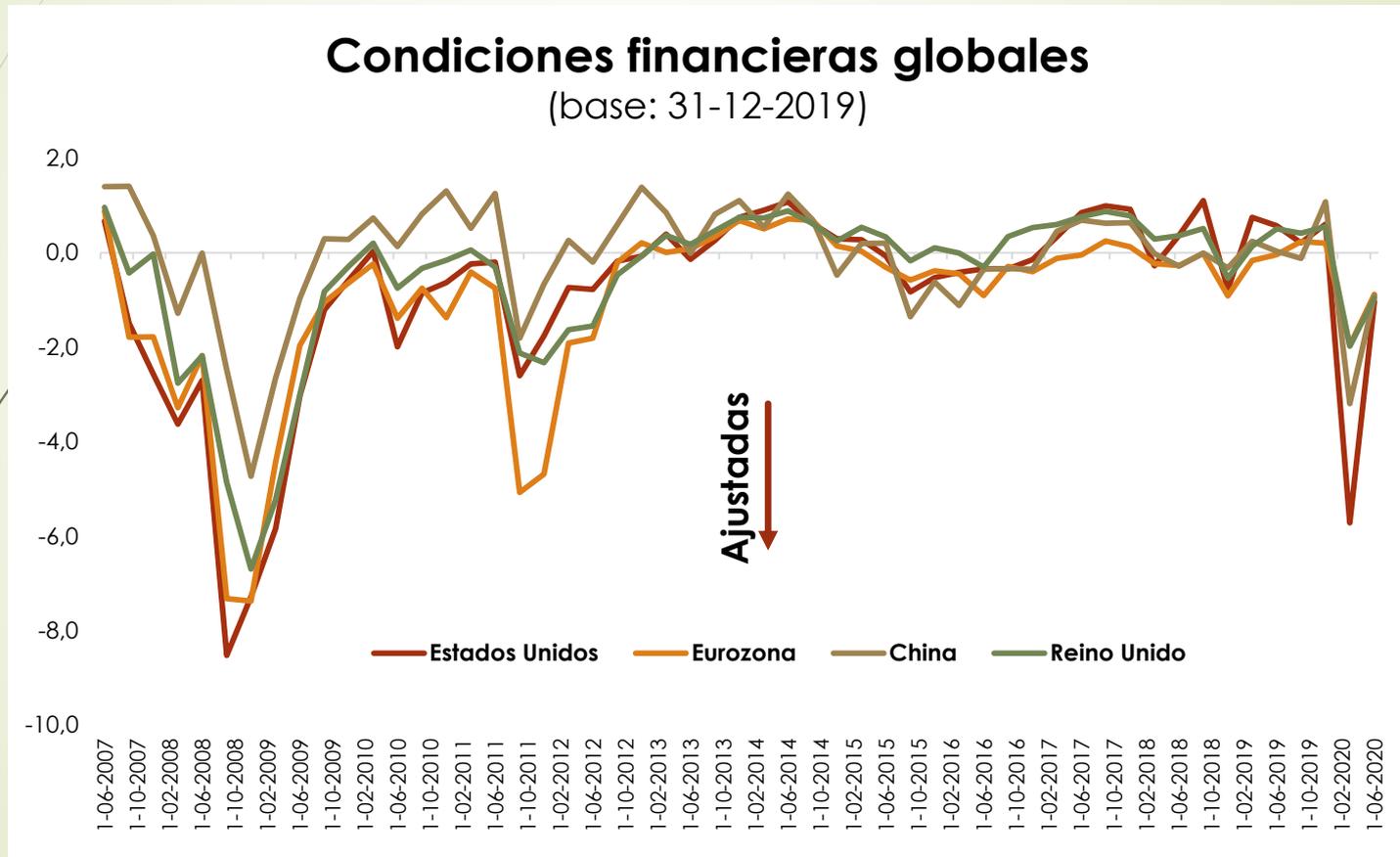
10

VIX (S&P 500)



Las condiciones financieras internacionales muestran una mejora respecto a marzo, con una reducción de las tasas de interés y un rebote en el valor de mercado de los activos financieros.

11



El índice de condiciones financieras mide el estrés en los mercados de dinero, bonos y acciones, para evaluar el acceso y el costo del financiamiento.



El aumento de la aversión al riesgo y la expansión del Covid-19 en marzo causaron que los bonos de países emergentes se desvaloricen considerablemente. En abril y mayo, la inyección de liquidez de los bancos centrales han contribuido a una reducción significativa en las tasas de interés.

12

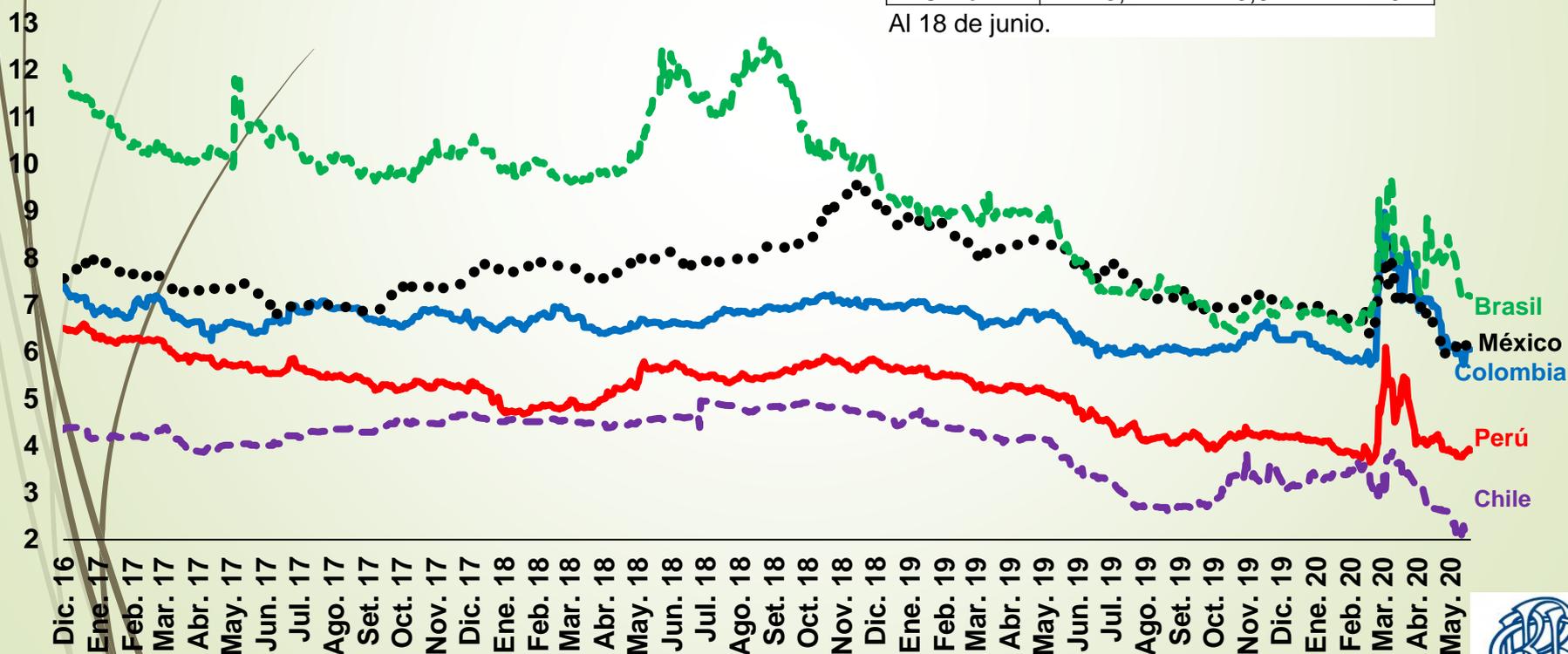
TASA DE RENDIMIENTO DE BONOS SOBERANOS A 10 AÑOS (En porcentaje)

Saldo de bonos soberanos en manos de no residentes	2020*
(% del total)	50,2
(% PBI)	8,5

* A mayo.

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

Al 18 de junio.

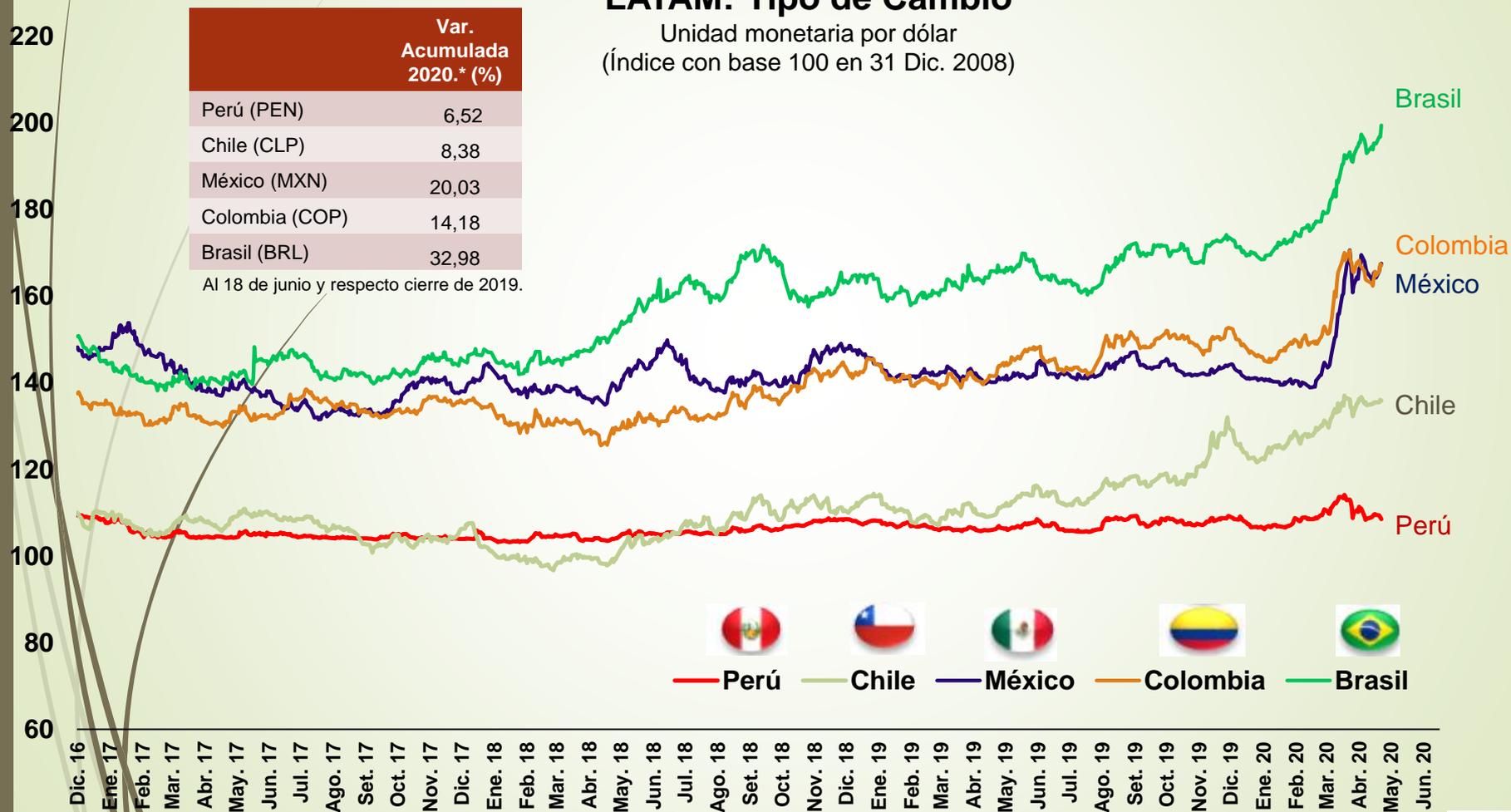


Monedas de la región presentan depreciaciones considerables desde marzo. Perú destaca con el mejor desempeño y menor volatilidad, y registra a partir de abril una mayor corrección respecto a otras monedas.

13

LATAM: Tipo de Cambio

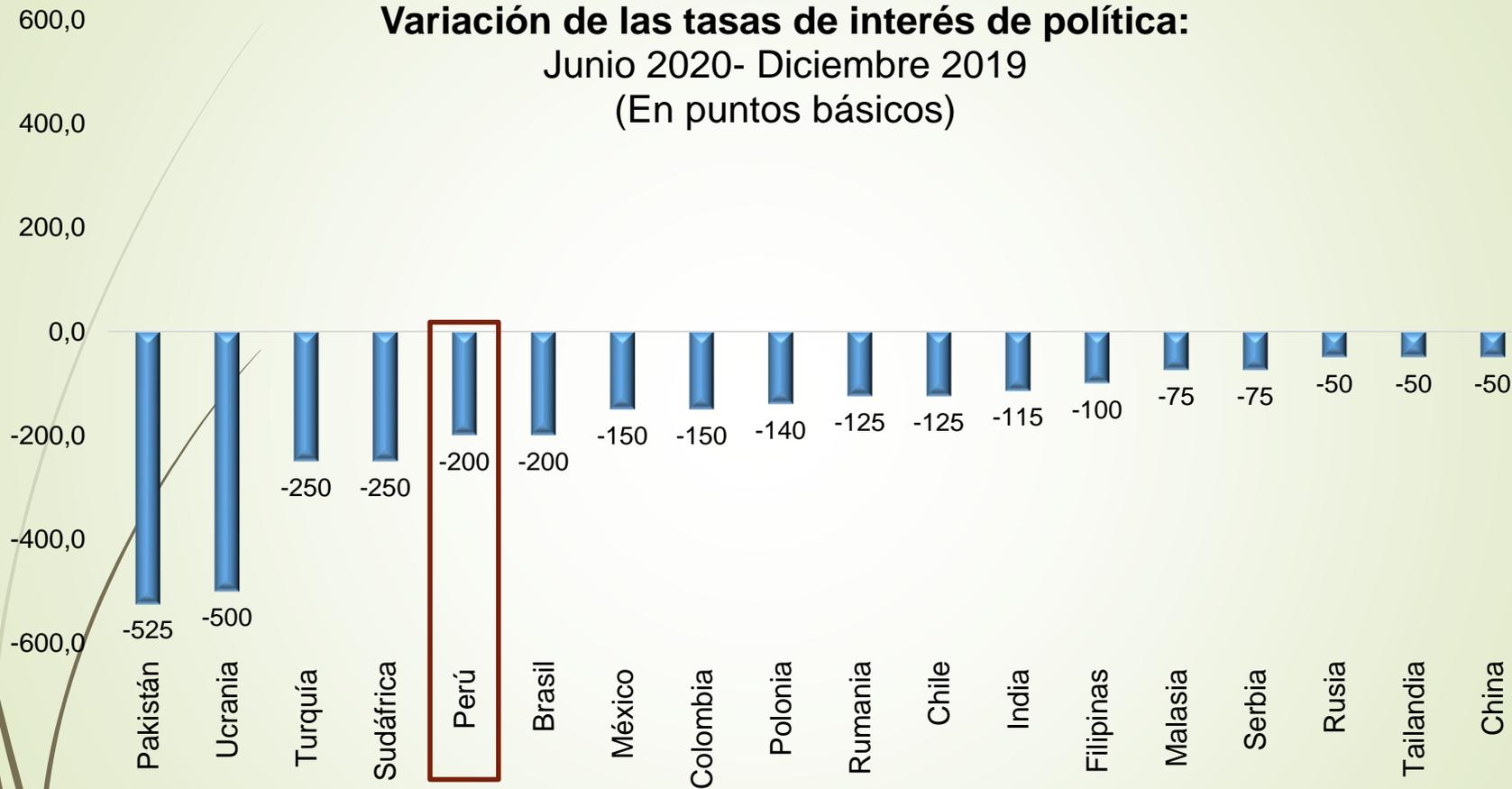
Unidad monetaria por dólar
(Índice con base 100 en 31 Dic. 2008)



Para revertir los efectos de la crisis del COVID-19, los bancos centrales han reducido sus tasas de interés de política monetaria...

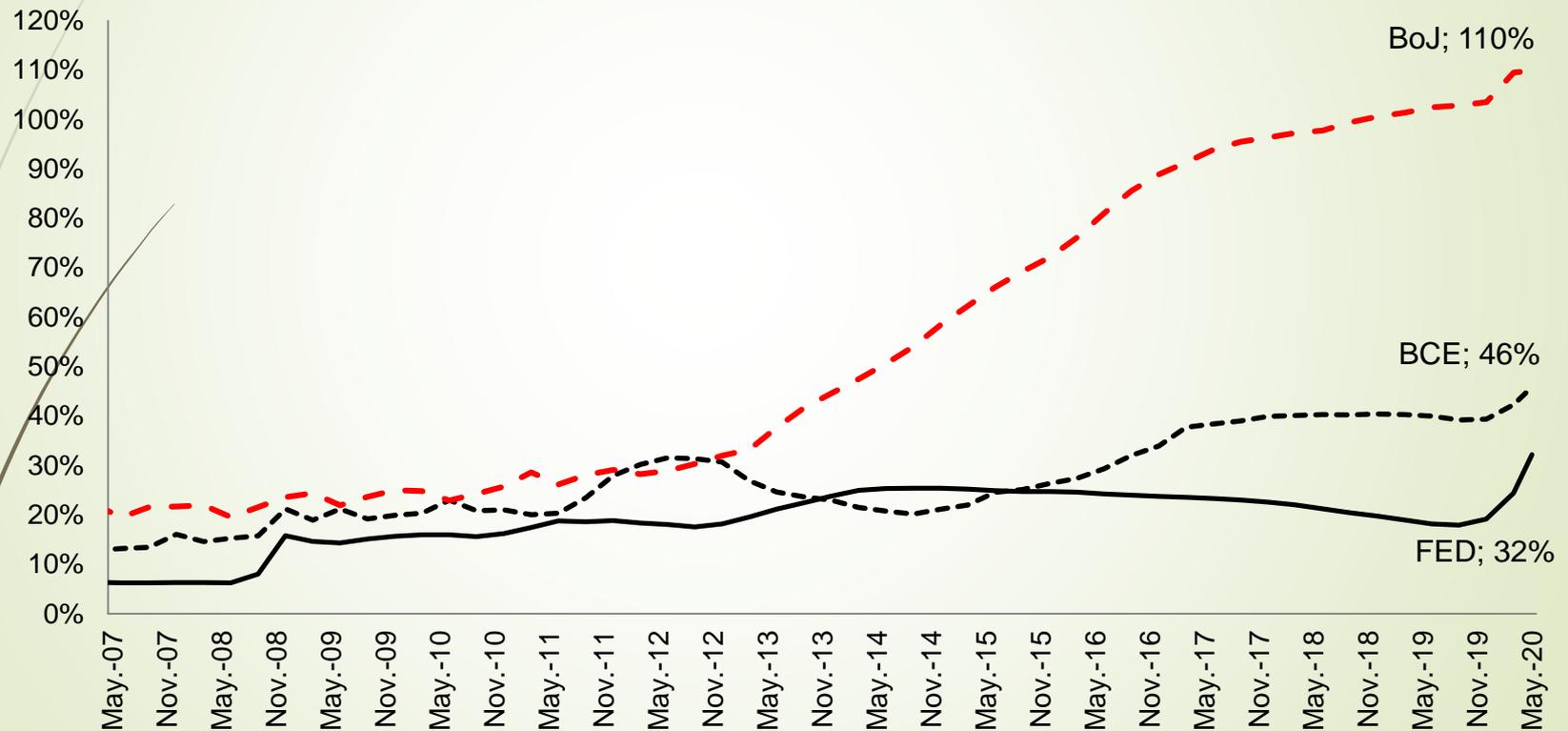
14

Variación de las tasas de interés de política: Junio 2020- Diciembre 2019 (En puntos básicos)



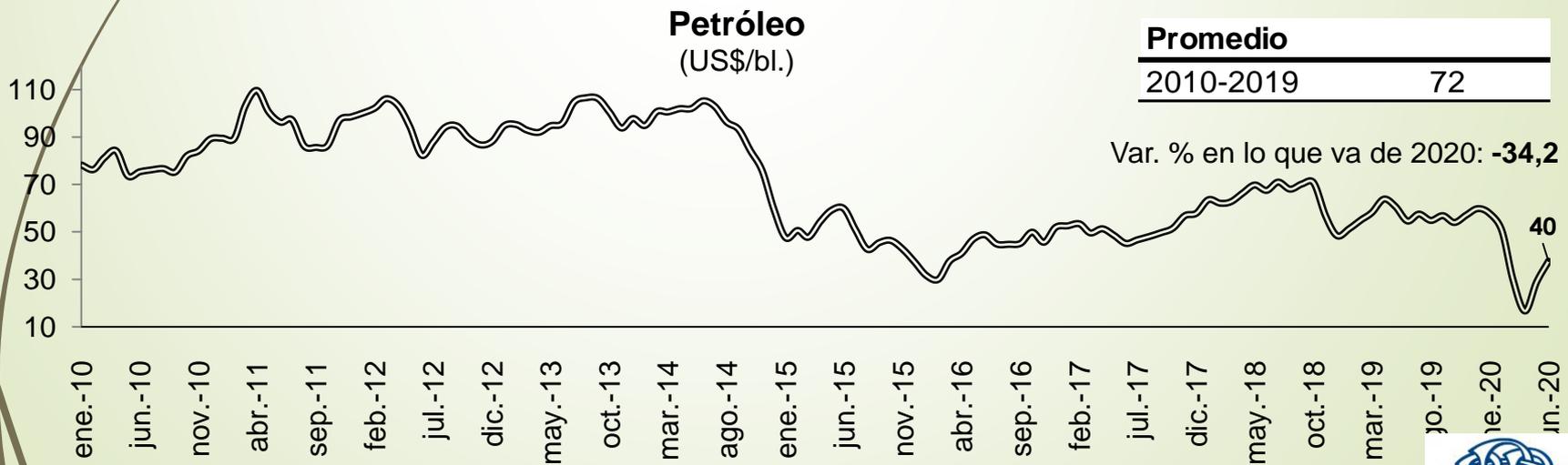
... y los bancos centrales de las economías desarrolladas han retomado compras de activos (bonos del tesoro y otros) en mayor escala y variedad que durante la Gran Crisis Financiera como medidas orientadas a otorgar liquidez a través de facilidades crediticias a familias y empresas.

Bancos Centrales: Activos totales
(porcentaje PBI)



Luego de las reducciones significativas de los precios de los *commodities* en abril, se observa una recuperación progresiva.

16



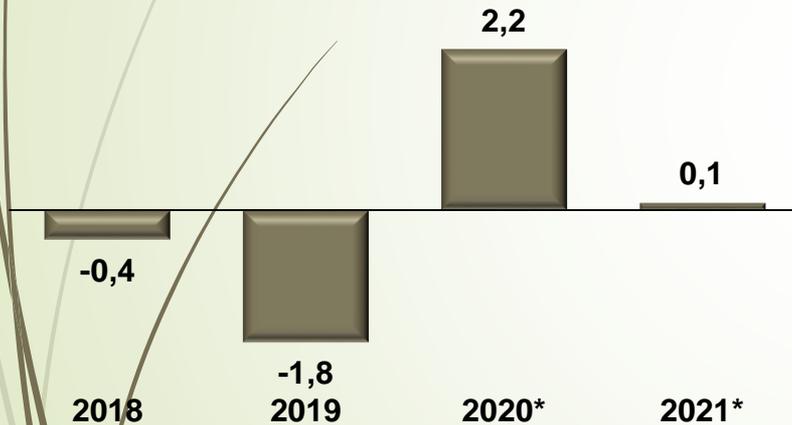
Fuente: Reuters.



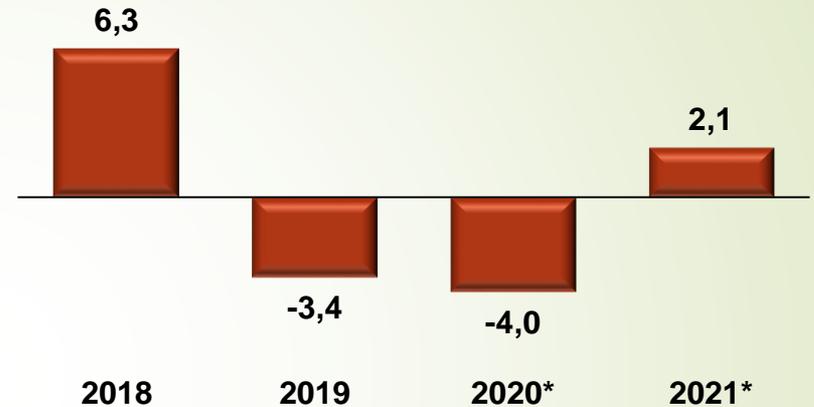
La contracción de la actividad global y la mayor aversión al riesgo han afectado los precios de los *commodities*. Se espera un incremento en los términos de intercambio en 2020 y se mantendrían estables en 2021.

17

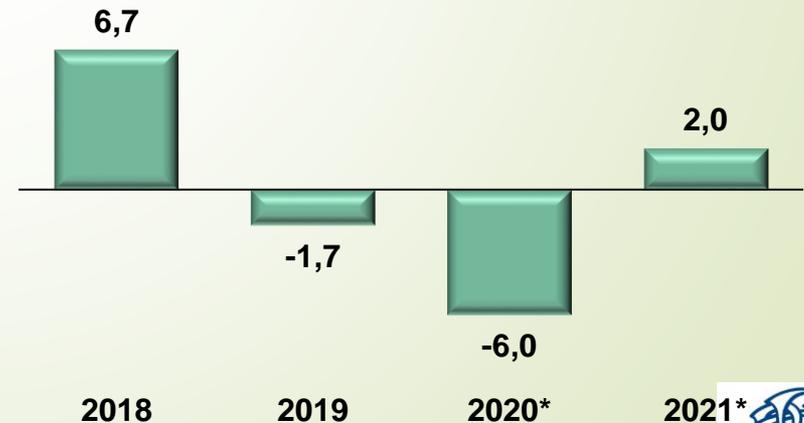
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Variación promedio anual)



PRECIO DE LAS EXPORTACIONES
(Variación promedio anual)



PRECIO DE LAS IMPORTACIONES
(Variación promedio anual)



*Proyección.
Fuente: BCRP.



En 2020 la reducción de las exportaciones refleja principalmente la contracción generalizada de la actividad económica global. En 2021 la recuperación de las exportaciones se debería a la mayor demanda mundial. Las importaciones seguirán la evolución de la demanda interna y de los precios del petróleo.

BALANZA COMERCIAL

(Millones de US dólares)

	2019	2020*	2021*
EXPORTACIONES	47 688	39 051	44 793
Productos tradicionales	33 751	28 064	31 885
Productos no tradicionales	13 783	10 871	12 812
IMPORTACIONES	41 074	33 512	36 365
Bienes de consumo	9 576	8 375	9 302
Insumos	19 101	15 276	16 529
Bienes de capital	12 295	9 774	10 461
<u>BALANZA COMERCIAL</u>	<u>6 614</u>	<u>5 540</u>	<u>8 428</u>

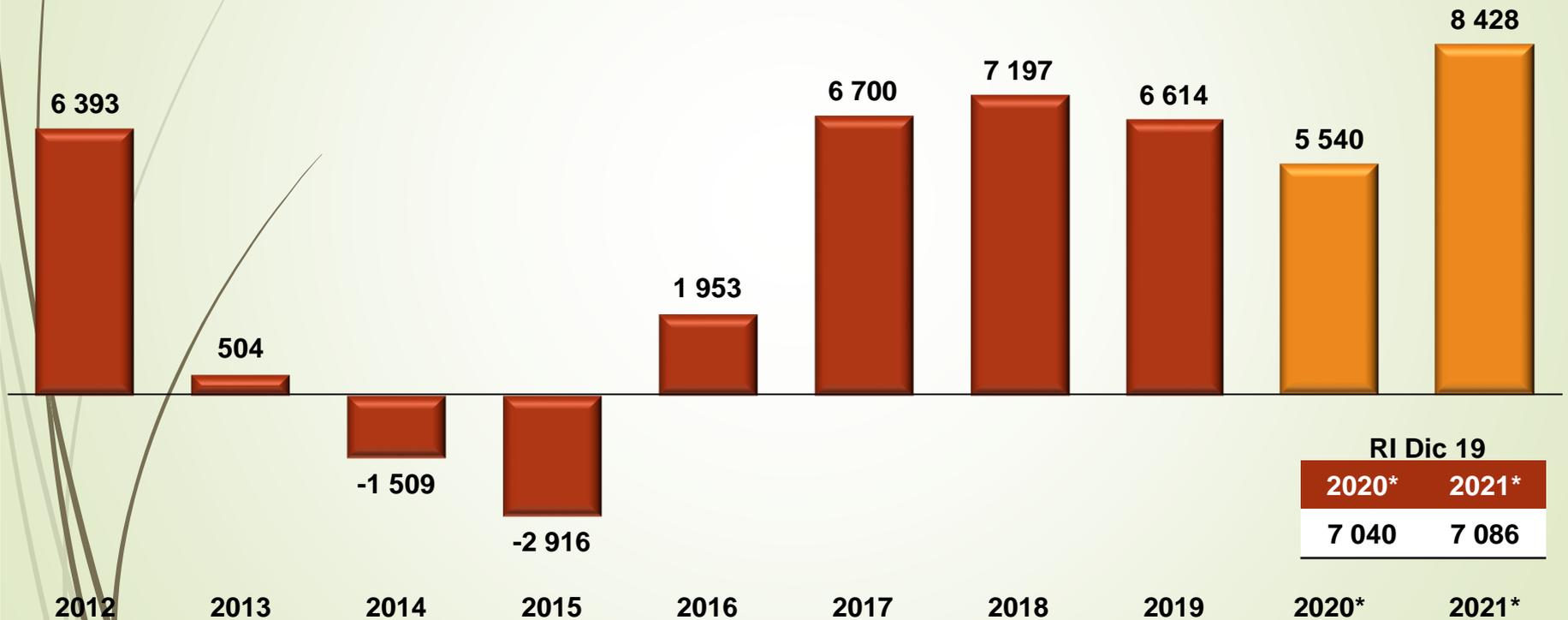
*Proyección.
Fuente: BCRP.



Luego de la reducción del superávit de la balanza comercial en 2020, ante el menor valor de las exportaciones, en 2021 se elevará por los mayores volúmenes exportados.

19

Balanza comercial (Millones de US\$)



*Proyección.
Fuente: BCRP.



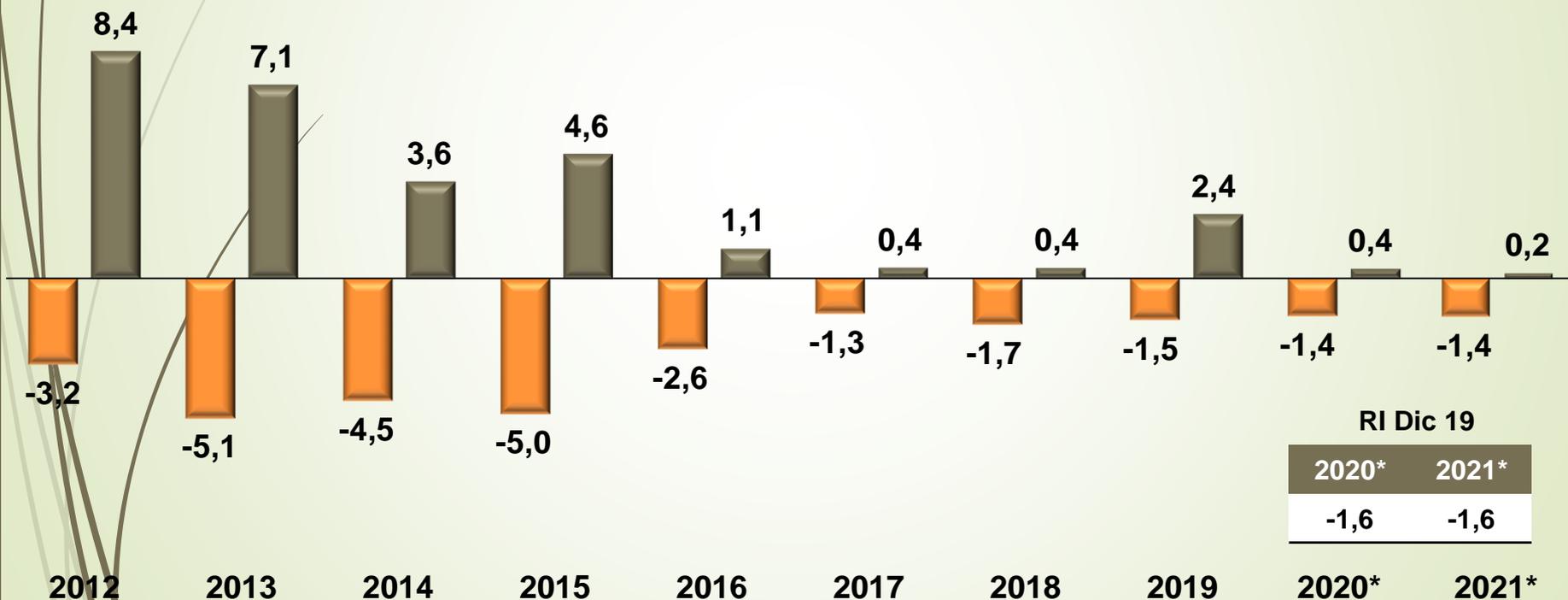
El déficit de la cuenta corriente de balanza de pagos se mantendría en niveles históricamente bajos y sostenibles.

20

Cuenta corriente y financiamiento externo de largo plazo del sector privado^{1/}

(% PBI)

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



RI Dic 19

2020*	2021*
-1,6	-1,6

*Proyección.

^{1/} Incluye inversión directa extranjera neta, inversión de cartera y desembolsos netos de largo plazo.

Fuente: BCRP.



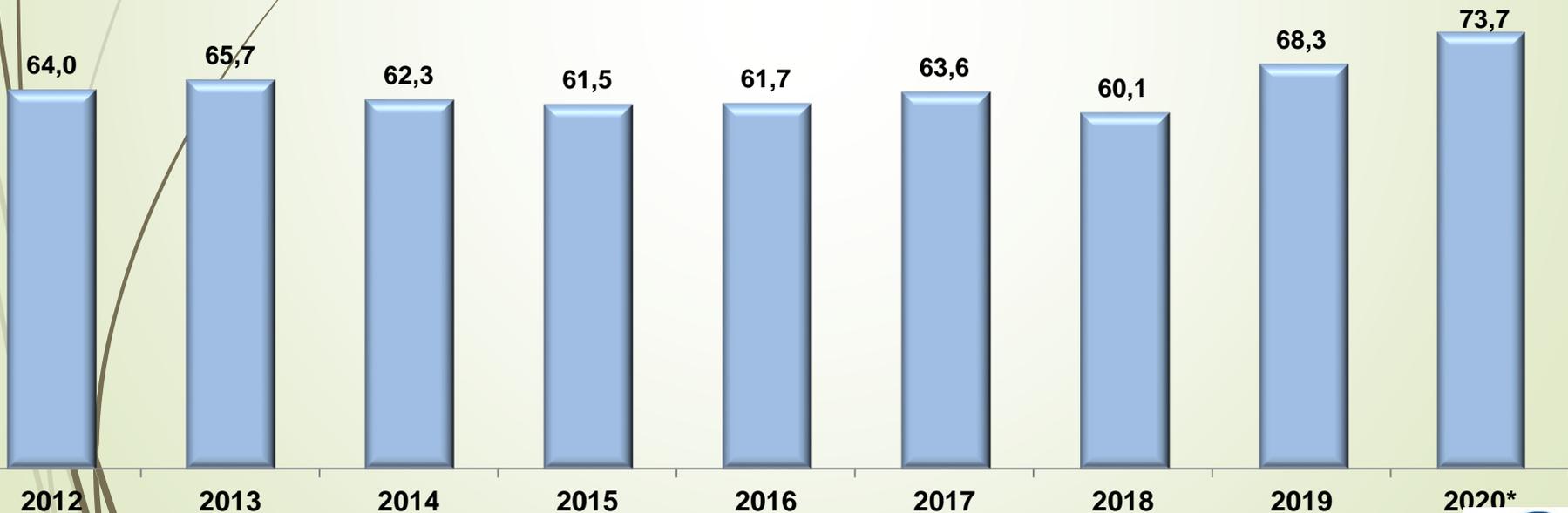
Al alto nivel de RIN se suma la línea de Crédito Flexible (LCF) por US\$ 11 mil millones otorgada por el FMI, línea no condicional que refuerza nuestra sólida posición financiera internacional. A la fecha ambos recursos suman US\$ 85 mil millones o 42 por ciento del PBI.

Reservas internacionales (Miles de millones de US\$)

Indicadores de cobertura internacional

	2018	2019	2020*
RIN como porcentaje de:			
a) PBI	26,7	29,6	32,2
b) Deuda externa de corto plazo ^{1/}	466	579	578
c) Deuda externa de corto plazo + déficit en cuenta corriente	360	446	468

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



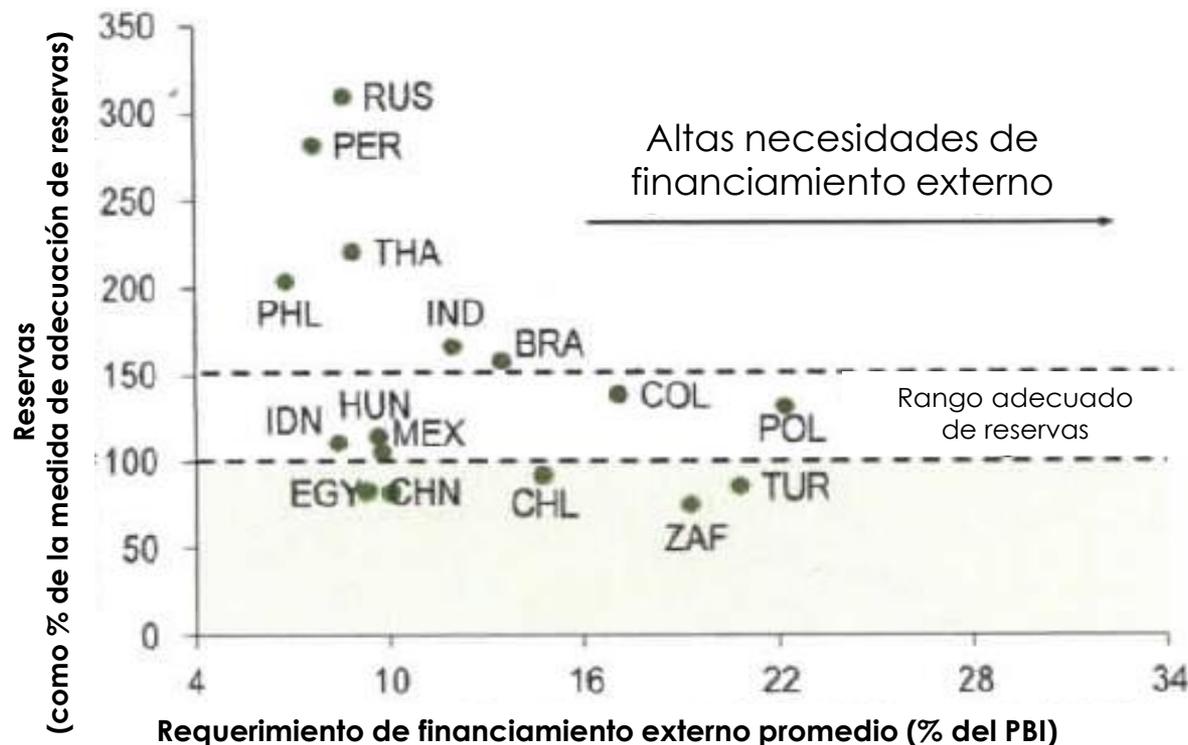
*Al 15 de junio.
Fuente: BCRP.



El Perú cuenta con un bajo requerimiento de financiamiento externo, así como con un alto nivel de reservas internacionales, lo cual le permite enfrentar episodios de volatilidad en los mercados financieros globales.

22

Ratio de adecuación de reservas y requerimientos de financiamiento externo



Fuente: FMI.

Nota: El ratio de adecuación de reservas está medido siguiendo la métrica estándar del FMI, la cual no está ajustada por controles de capitales. Las etiquetas de las observaciones son los códigos ISO de cada país. E = estimado.



Contenido

23

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

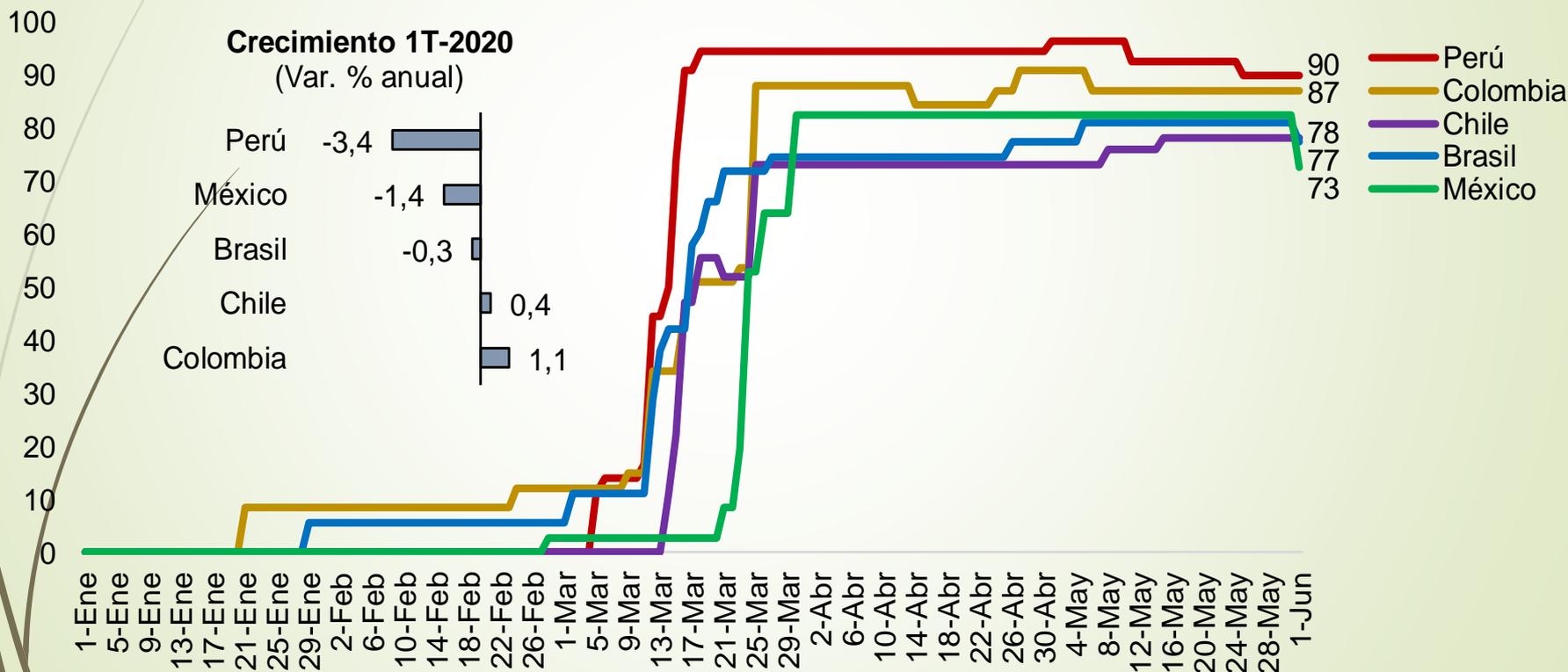
Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Las medidas sanitarias tomadas en Perú para contener la expansión del COVID-19 se encuentran entre las más estrictas de la región.

Índice de Rigurosidad de Respuestas Gubernamentales ante el COVID-19



Fuente: Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Trading Economics.

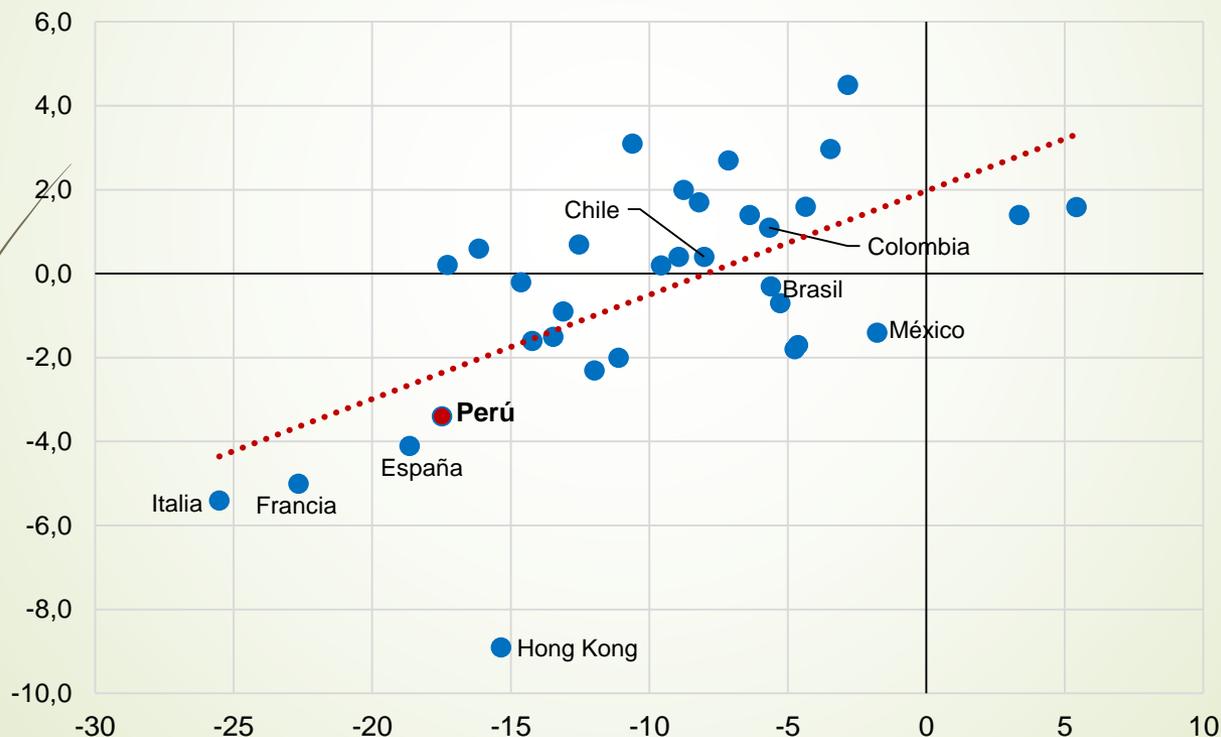


Por ello, nuestra economía tendría una mayor contracción que los demás países de la región.

25

Efecto de las medidas sanitarias sobre la actividad

Índice de movilidad de Google (eje x)
vs
Crecimiento 1T2020 (eje y)



Nota: crecimiento del primer trimestre de 2020 es la variación respecto al nivel del primer trimestre de 2019. Se considera el índice de movilidad hacia centros laborales.

Fuente: Google Mobility Report.



El Perú ha sido el país más golpeado por la crisis.

26

Se permitió obras de infraestructura, la producción de cemento y el transporte aéreo y terrestre.

Se permitió obras públicas, restaurantes y servicios de *delivery* de bienes de primera necesidad. Desde abril, venta de materiales de construcción,

Se permitió obras de infraestructura, *call centers* y restaurantes desde un inicio. Desde junio, centros comerciales y museos.

Desde un inicio se permitió la operación de un gran número de actividades.

Colombia

México

Argentina

Chile

INDICADOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA MENSUAL: 2020

Var.% anual

	ARGENTINA EMAE	CHILE IMACEC	COLOMBIA ISE	MÉXICO IGAE	PERÚ PBI
Ene	-1,9	1,3	3,7	-0,7	3,1
Feb	-2,4	3,3	4,6	-0,6	3,9
Mar	-11,5	-3,1	-4,9	-2,3	-16,3
Abr		-14,1	-20,1		-40,5

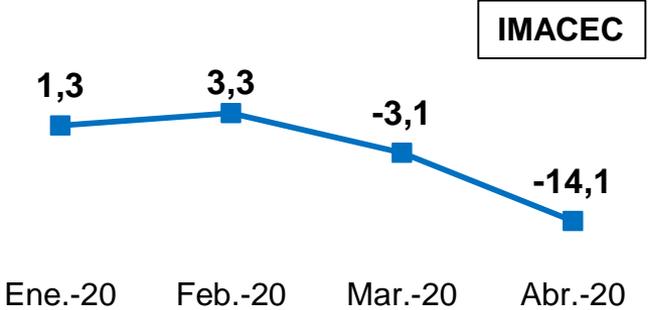
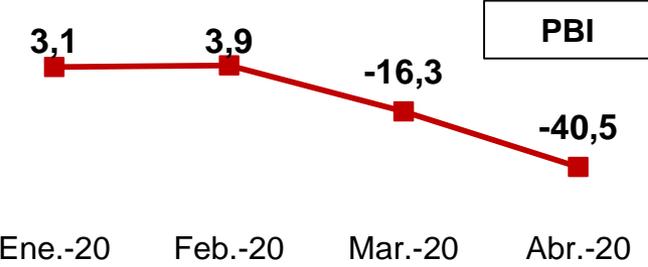
Fuente: Bancos Centrales e Institutos Nacionales de Estadística.

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



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

27

País	Indicador de actividad	Cuarentena										
<p>Chile</p> 	<p>IMACEC</p>  <table border="1"> <caption>IMACEC Data</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>Valor</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ene.-20</td> <td>1,3</td> </tr> <tr> <td>Feb.-20</td> <td>3,3</td> </tr> <tr> <td>Mar.-20</td> <td>-3,1</td> </tr> <tr> <td>Abr.-20</td> <td>-14,1</td> </tr> </tbody> </table>	Mes	Valor	Ene.-20	1,3	Feb.-20	3,3	Mar.-20	-3,1	Abr.-20	-14,1	<ul style="list-style-type: none"> Del 26 de marzo al 19 de junio (total de 86 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.
Mes	Valor											
Ene.-20	1,3											
Feb.-20	3,3											
Mar.-20	-3,1											
Abr.-20	-14,1											
<p>Colombia</p> 	<p>ISE</p>  <table border="1"> <caption>ISE Data</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>Valor</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ene.-20</td> <td>3,7</td> </tr> <tr> <td>Feb.-20</td> <td>4,6</td> </tr> <tr> <td>Mar.-20</td> <td>-4,9</td> </tr> <tr> <td>Abr.-20</td> <td>-20,1</td> </tr> </tbody> </table>	Mes	Valor	Ene.-20	3,7	Feb.-20	4,6	Mar.-20	-4,9	Abr.-20	-20,1	<ul style="list-style-type: none"> Del 25 de marzo al 30 de junio (total de 99 días). Desde un inicio se permitió obras de infraestructura, <i>call centers</i> y restaurantes. Desde junio, centros comerciales y museos
Mes	Valor											
Ene.-20	3,7											
Feb.-20	4,6											
Mar.-20	-4,9											
Abr.-20	-20,1											
<p>Perú</p> 	<p>PBI</p>  <table border="1"> <caption>PBI Data</caption> <thead> <tr> <th>Mes</th> <th>Valor</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ene.-20</td> <td>3,1</td> </tr> <tr> <td>Feb.-20</td> <td>3,9</td> </tr> <tr> <td>Mar.-20</td> <td>-16,3</td> </tr> <tr> <td>Abr.-20</td> <td>-40,5</td> </tr> </tbody> </table>	Mes	Valor	Ene.-20	3,1	Feb.-20	3,9	Mar.-20	-16,3	Abr.-20	-40,5	<ul style="list-style-type: none"> Del 16 de marzo al 30 de junio (total de 107 días). Solo se permitió actividades del sector agropecuario, pesca y servicios esenciales.
Mes	Valor											
Ene.-20	3,1											
Feb.-20	3,9											
Mar.-20	-16,3											
Abr.-20	-40,5											

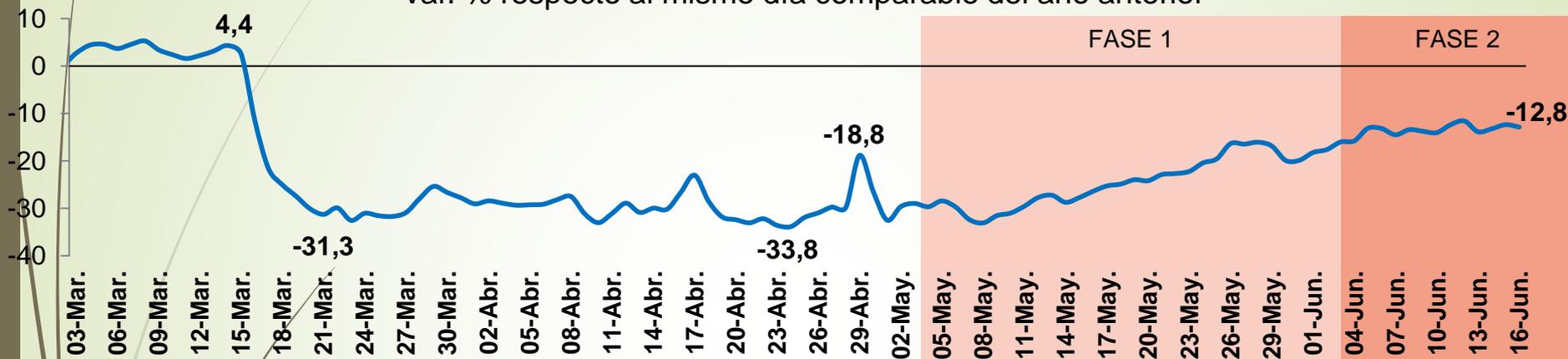
Nota: IMACEC = Índice Mensual de Actividad Económica, ISE = Indicador de Seguimiento a la Economía.

La mayor contracción de la actividad se habría dado en abril. Las señales de los indicadores líderes son de una reversión desde mayo, con la flexibilización de las medidas de confinamiento y la reapertura de actividades.

28

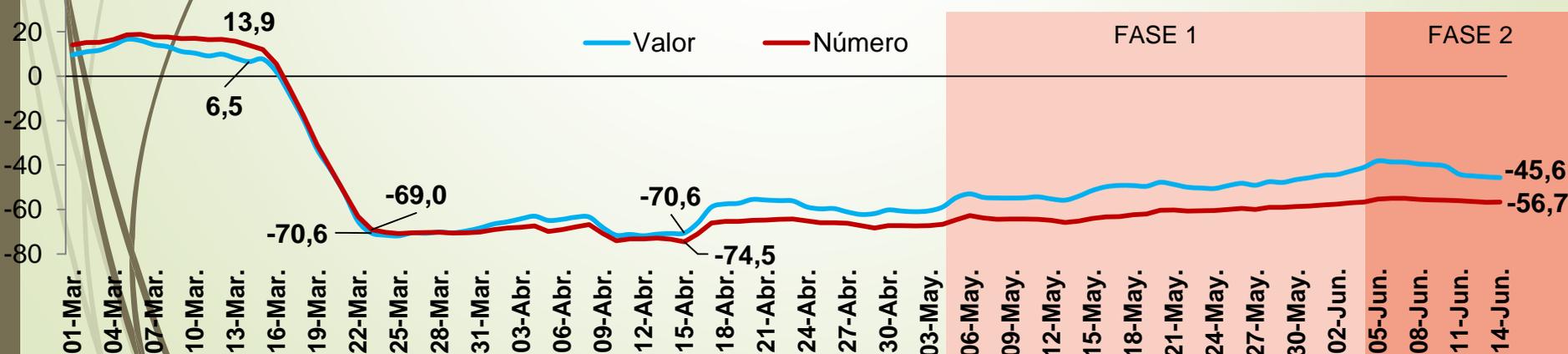
Consumo de electricidad

Var. % respecto al mismo día comparable del año anterior



Valor y número de transacciones con tarjetas

Var. % respecto al mismo día del año anterior, promedio móvil 7 días

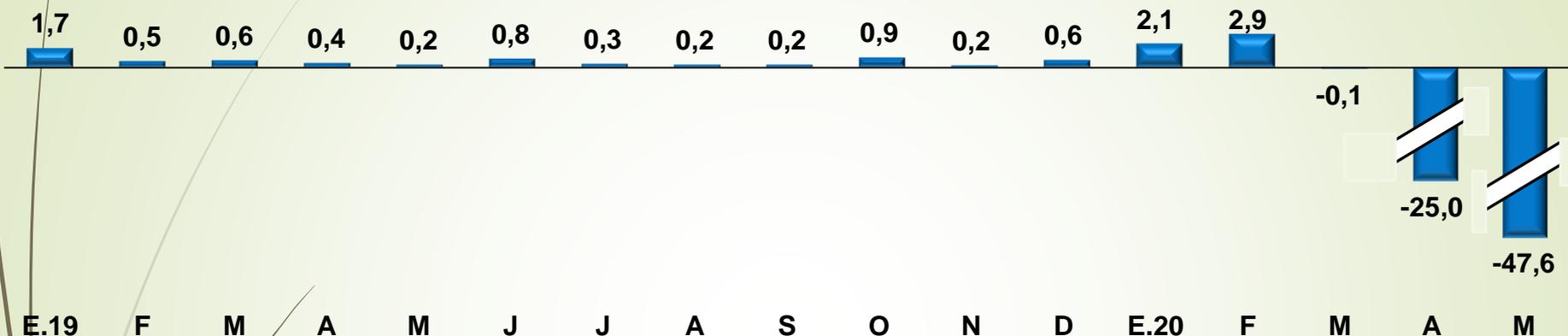


La demanda interna del primer semestre de 2020 estaría marcada por la reducción en los ingresos de los hogares y la pérdida de empleos.

29

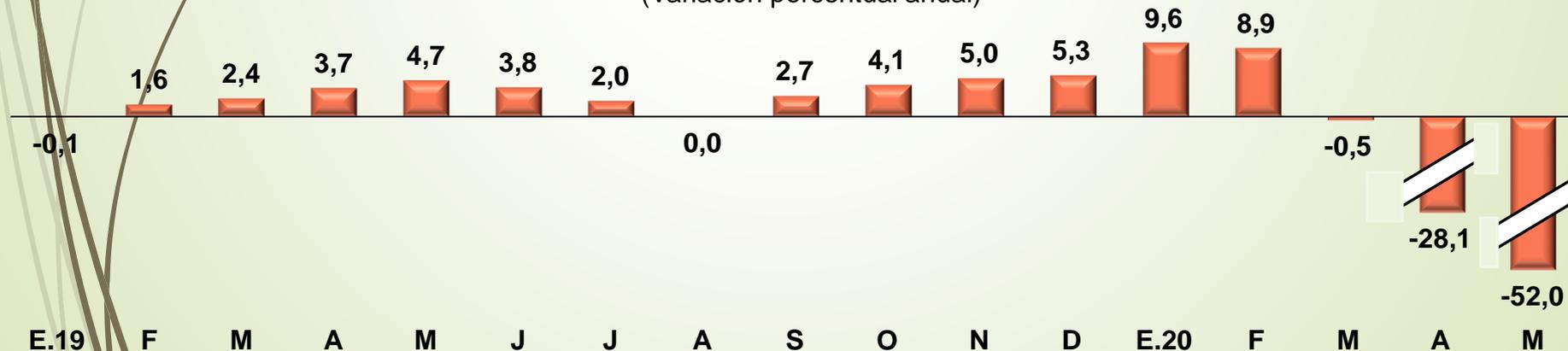
PEA Ocupada de Lima Metropolitana

(Variación porcentual anual)



Masa Salarial Nominal de Lima Metropolitana

(Variación porcentual anual)

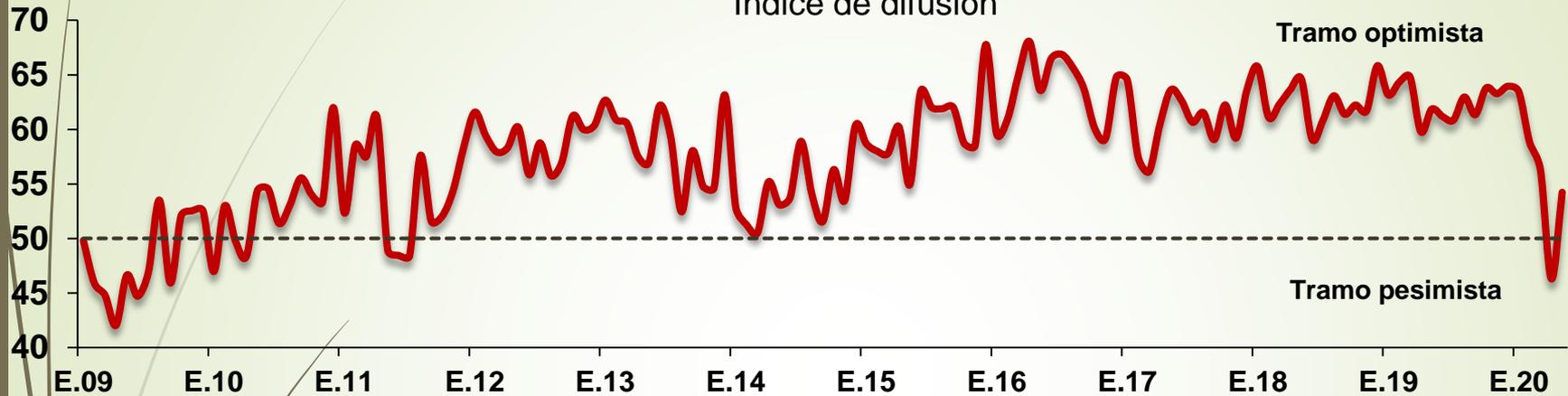


El panorama incierto en torno a la pandemia y el deterioro del mercado laboral afectaron la confianza del consumidor. La confianza empresarial registró mínimos históricos en abril y se recuperó ligeramente en mayo.

30

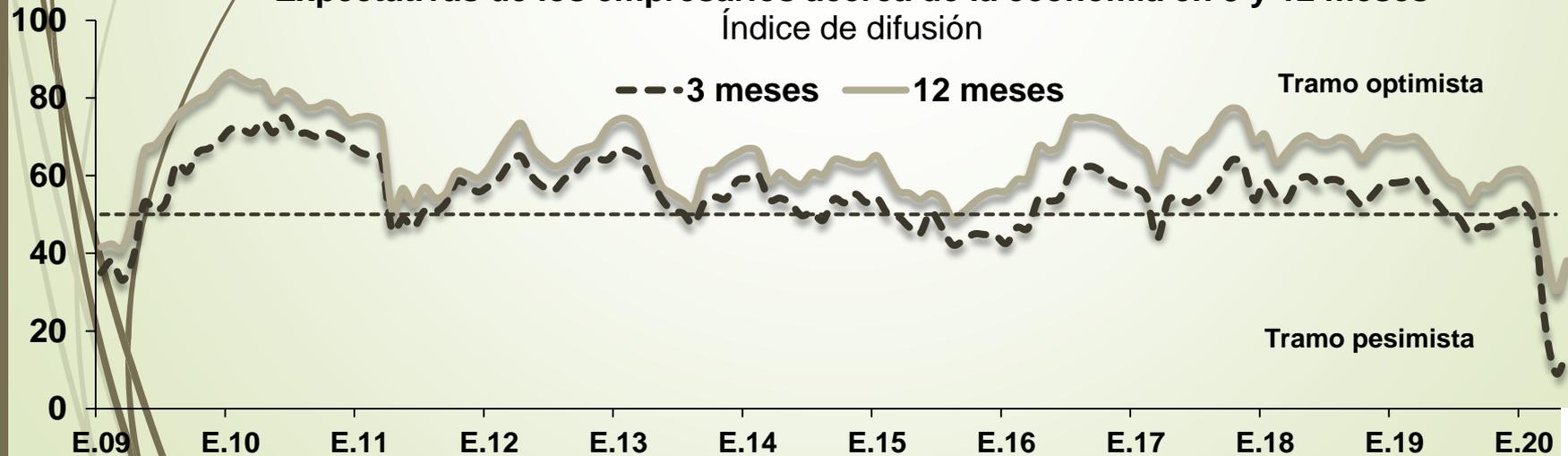
Expectativa de situación económica familiar futura, Lima Metropolitana

Índice de difusión



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

Índice de difusión



La combinación de una reapertura eficiente de la economía con controles sanitarios adecuados y medidas de estímulo de la demanda permitirían comenzar a salir de la profunda recesión, inducida por el aislamiento social, desde el tercer trimestre.

31

PBI POR SECTORES ECONÓMICOS
(Variaciones porcentuales reales)

	2019	2020*			2021*	
		I Trim.	RI Dic.19	RI Jun.20	RI Dic.19	RI Jun.20
PBI primario	-1,3	-2,8	4,7	-5,5	3,7	8,0
Agropecuario	3,2	2,9	4,0	1,3	3,6	3,6
Pesca	-25,9	-15,3	23,0	9,5	-3,9	8,5
Minería metálica	-0,8	-6,3	3,6	-10,2	5,5	10,7
Hidrocarburos	4,6	0,2	0,9	-14,4	0,2	6,9
Manufactura	-8,8	-0,8	9,3	2,1	0,9	7,7
PBI no primario	3,2	-3,5	3,6	-14,5	3,8	12,6
Manufactura	1,2	-12,3	2,7	-23,8	3,5	16,9
Electricidad y agua	3,9	-2,1	4,0	-7,9	4,5	12,6
Construcción	1,5	-13,0	5,3	-25,4	5,1	23,2
Comercio	3,0	-6,2	3,5	-23,6	3,7	17,4
Servicios	3,8	-0,5	3,6	-9,9	3,7	10,1
Producto Bruto Interno	<u>2,2</u>	<u>-3,4</u>	<u>3,8</u>	<u>-12,5</u>	<u>3,8</u>	<u>11,5</u>

RI: Reporte de Inflación

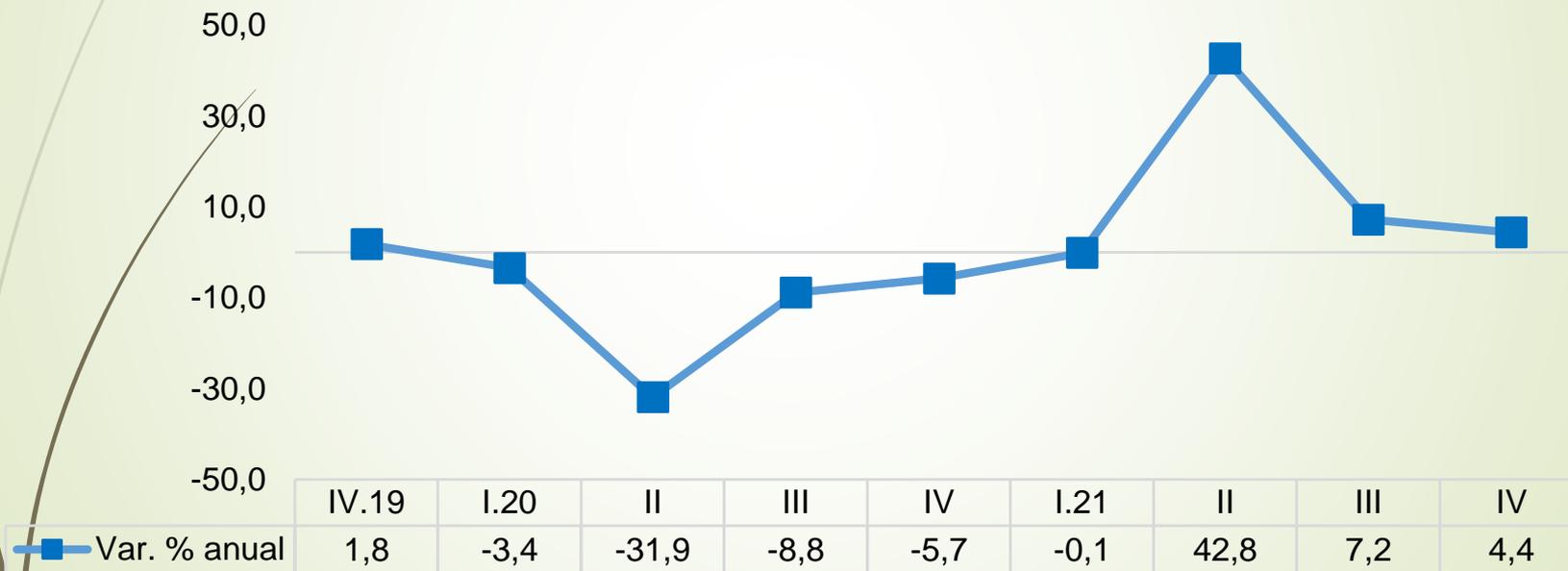
*Proyección.



La mayor caída del producto se registraría en el segundo trimestre. Bajo un escenario de reapertura eficiente de la economía con los controles sanitarios adecuados, se proyecta una progresiva recuperación del PBI desde el segundo semestre de 2020.

32

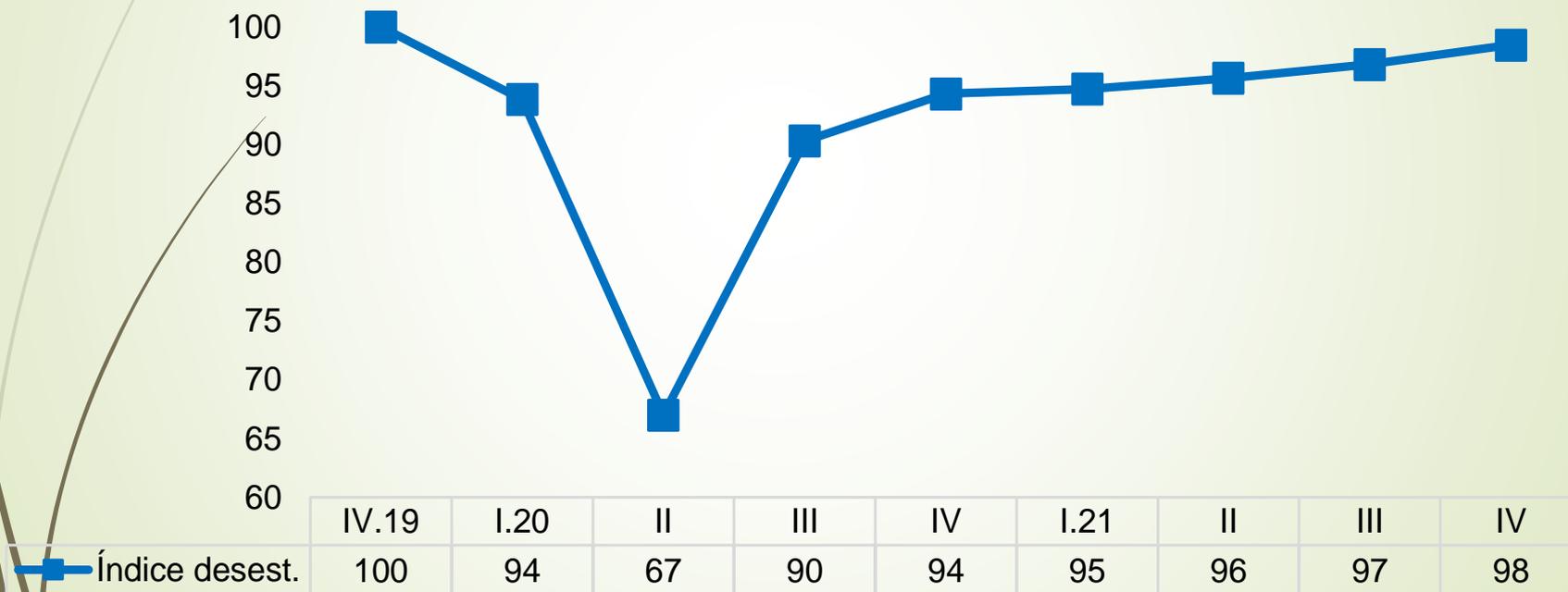
PBI total, 2019-2021
Var. % anual



Siguiendo la recuperación, se proyecta que el PBI alcance su nivel previo a la crisis hacia el primer trimestre del 2022.

33

PBI total, 2019-2021
Índice desestacionalizado, 4T2019 = 100



Bajo el supuesto de que los estímulos fiscal y monetario logren reactivar la demanda y evitar los riesgos de un escenario de depresión, el tercer trimestre marcaría una reversión respecto al previo, promediando una caída anual del PBI de 12,5 por ciento en 2020. En 2021 la recuperación se consolidaría al sumarse la restauración de la confianza y las mejores condiciones del mercado laboral y de la demanda global.

DEMANDA INTERNA Y PBI
(Variaciones porcentuales reales)

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

* Proyección

RI: Reporte de Inflación



Se espera que la inversión privada caiga en 2020 por el cese temporal de actividades y la incertidumbre en torno a la pandemia. Se espera una recuperación en 2021 en línea con la mejora de la confianza y siempre que las medidas fiscales, monetarias y regulatorias logren sostener la cadena de pagos y una correcta provisión de liquidez.

Inversión Privada (Var. % real)



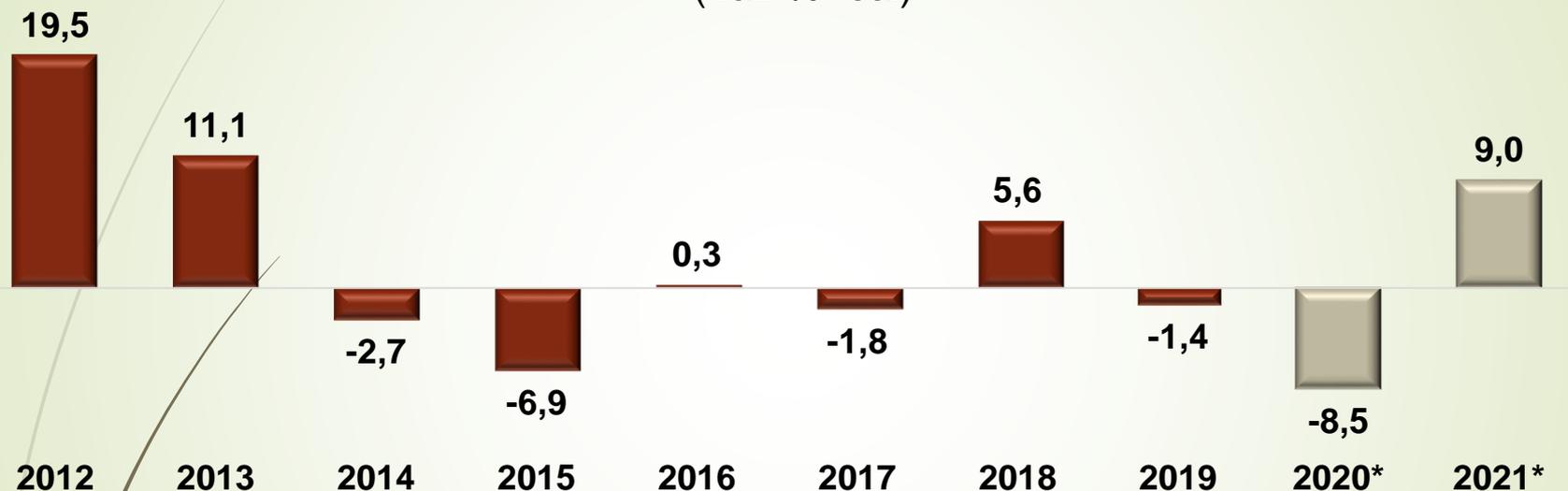
Inversión Privada (como % del PBI real)				
	2018	2019	2020*	2021*
Inversión privada	18,2	18,5	14,8	15,9
Sectores mineros	2,3	2,7	2,4	2,6
Otros sectores	15,9	15,7	12,4	13,3



La inversión pública caería en 2020 por la interrupción de actividades, que incluyó a la construcción, y se proyecta una recuperación de 9,0 por ciento para 2021.

36

Inversión Pública (Var. % real)



Inversión Pública (Variación porcentual real)						
	2018	2019	2020*		Año	2021*
			I Sem.	II Sem.		
Total	5,6	-1,4	-33,8	6,9	-8,5	9,0
<i>Del cual:</i>						
Gobierno Nacional	7,9	1,5	-33,4	10,4	-5,7	13,4
Gobiernos Regionales	3,3	-2,2	-30,4	4,4	-6,9	16,1
Gobiernos Locales	6,9	-10,2	-43,1	10,2	-10,5	10,3

*Proyección.
Fuente: BCRP.



Contenido

37

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Para 2020 se eleva la proyección del déficit fiscal a 9,7 por ciento del PBI, debido al mayor gasto corriente no financiero y a los menores ingresos. Para 2021, se estima que el déficit se reduzca a 4,2 por ciento del PBI, una vez controlada la pandemia y con la recuperación esperada de la actividad y de los precios de los *commodities*.

SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(Porcentaje del PBI)

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

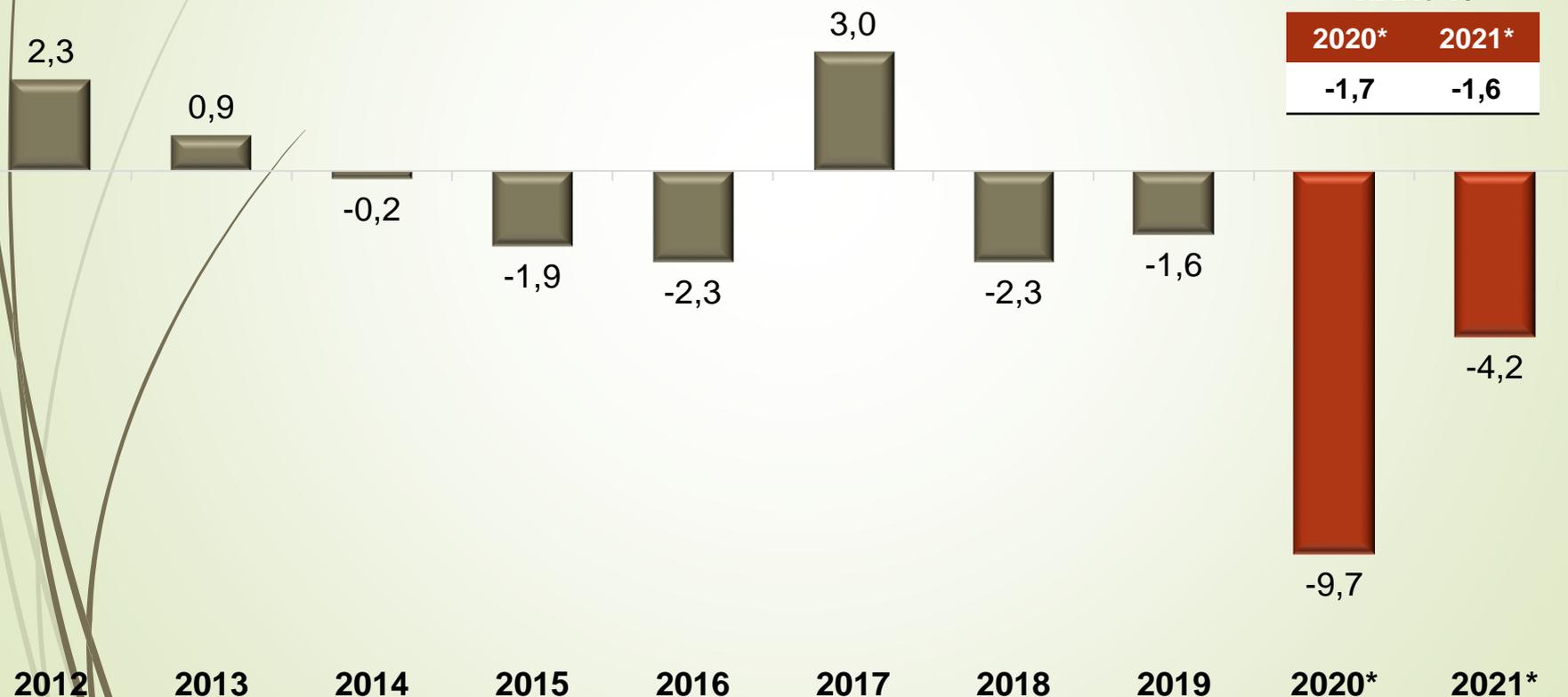
* Proyección

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

R.I.: Reporte de Inflación

Para 2020 se eleva la proyección del déficit fiscal a 9,7 por ciento del PBI, debido al mayor gasto corriente no financiero y a los menores ingresos. Para 2021, se estima que el déficit se reduzca a 4,2 por ciento del PBI, una vez controlada la pandemia y con la recuperación esperada de la actividad y de los precios de los *commodities*.

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

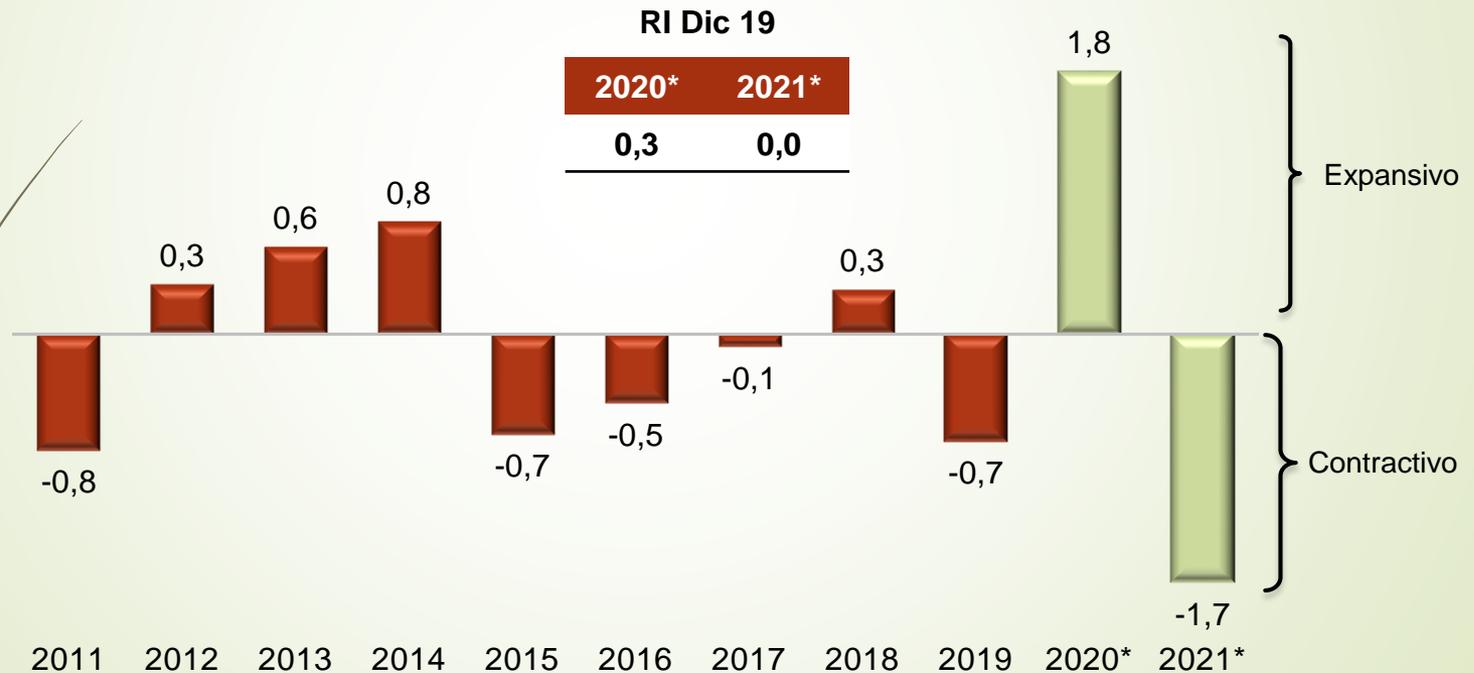


*Proyección.
Fuente: BCRP.



En 2020 el impulso fiscal sería expansivo en 1,8 por ciento del PBI potencial, lo que contribuiría, junto con una posición expansiva de la política monetaria, a atenuar el choque negativo del Covid-19. En 2021 la posición fiscal sería contractiva en 1,7 por ciento del PBI potencial en un contexto de recuperación económica e inicio de la consolidación fiscal.

IMPULSO FISCAL PONDERADO ^{1/}
(Porcentaje del PBI potencial)



^{1/} El impulso fiscal ponderado toma en cuenta el efecto multiplicador diferenciado de los cambios en los ingresos, gastos corrientes e inversión pública.

*Proyección.

Fuente: BCRP.



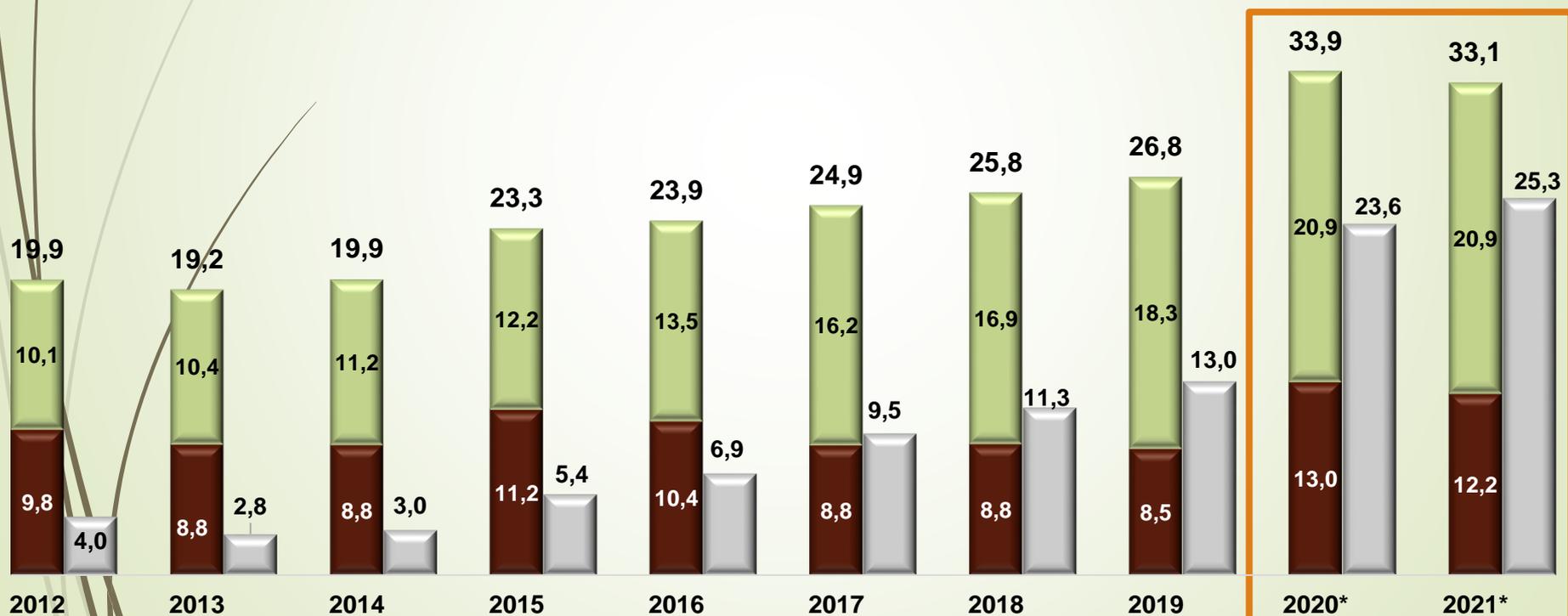
Así, el incremento de la deuda bruta sería menor por el uso de depósitos del sector público acumulados en el periodo de boom de *commodities*.

41

DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO: 2012 - 2021

(Porcentaje del PBI)

■ Deuda Bruta Moneda Extranjera ■ Deuda Bruta Moneda Nacional ■ Deuda Neta

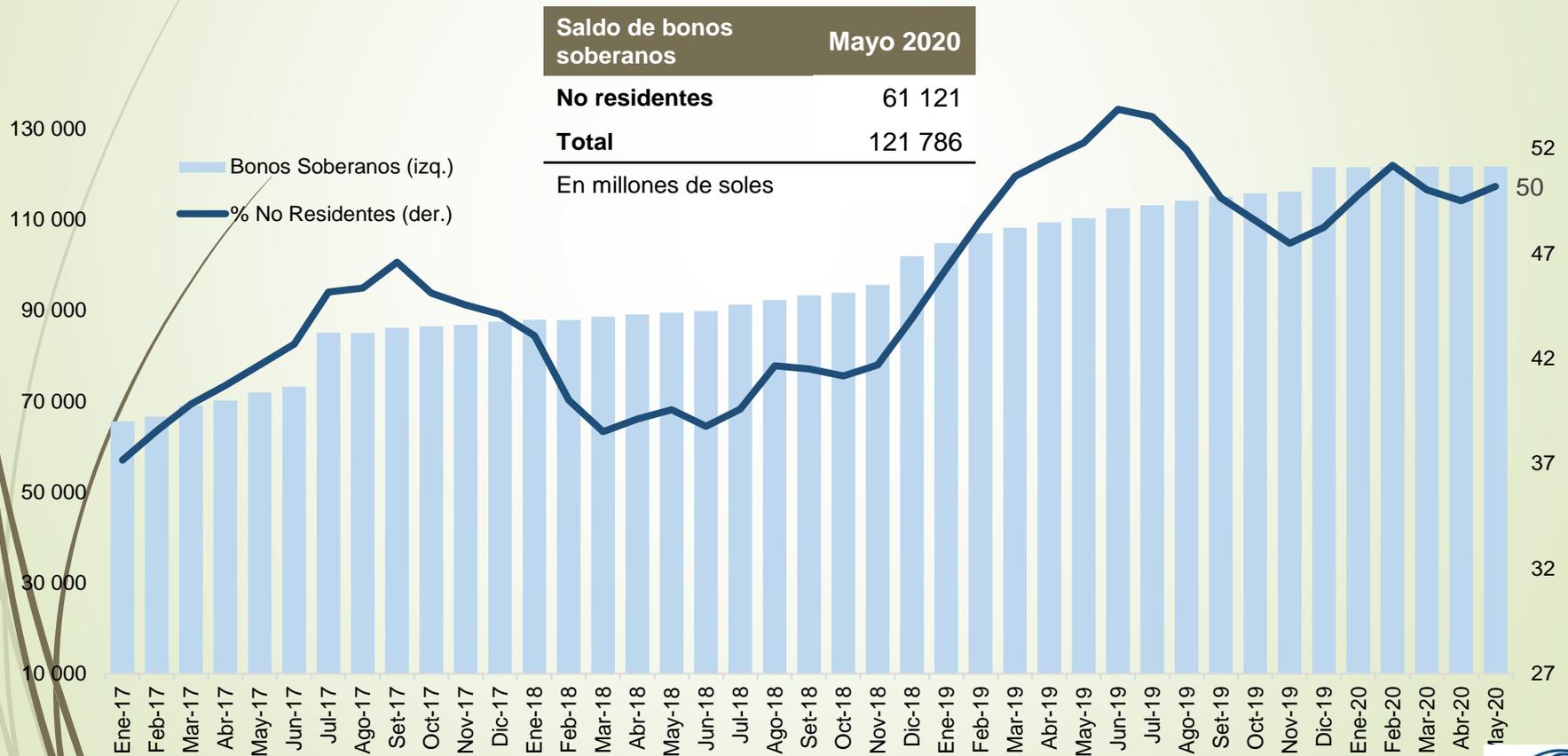


*Proyección.
Fuente: BCRP.



La participación de los inversionistas no residentes aumentó de 48 a 50 por ciento entre el cierre de 2019 y mayo del presente año. Con ello, se superó la reducción temporal de las tenencias de bonos soberanos de no residentes por la mayor aversión al riesgo que hubo en marzo con la expansión mundial del Covid-19.

SALDO DE BONOS SOBERANOS Y PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS NO RESIDENTES (Montos en millones de soles y participación en porcentaje)



Fuente: MEF



Contenido

43

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

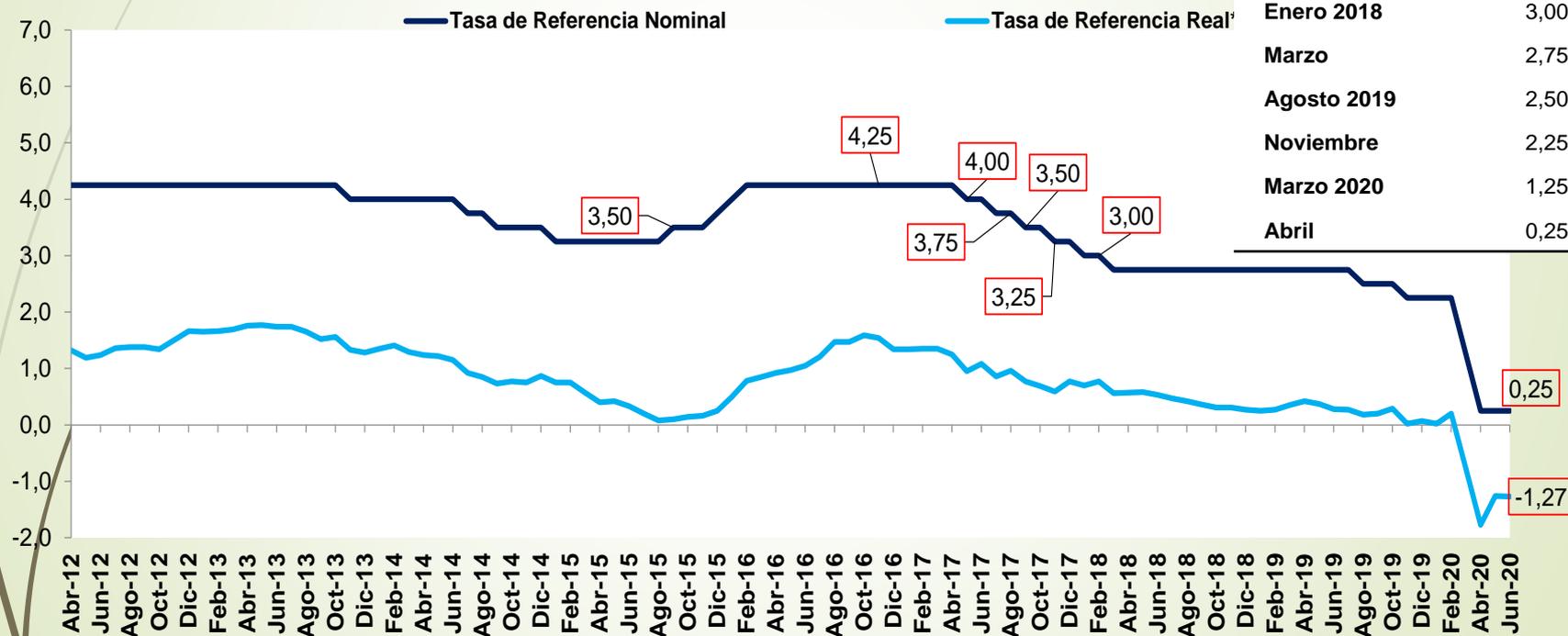
Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

Con el inicio del periodo de aislamiento social, el BCRP decidió, entre el 19 de marzo y el 9 de abril, reducir su tasa de interés de referencia en 200 puntos básicos de 2,25 a 0,25 por ciento, su mínimo histórico.

Decisión de tasa de referencia

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA NOMINAL Y REAL *
(En porcentaje)



Meses en los que se modificó	%
Setiembre	3,50
Noviembre	3,25
Enero 2018	3,00
Marzo	2,75
Agosto 2019	2,50
Noviembre	2,25
Marzo 2020	1,25
Abril	0,25

* Con expectativas de inflación.



Política Monetaria no convencional: se centró en mantener la fluidez de la cadena de pagos y de créditos, mediante la inyección de liquidez a plazos con una amplia gama de instrumentos monetarios, entre ellos las Repos de Cartera con Garantía Estatal asociados al Programa Reactiva Perú.

Operaciones del BCRP

	Flujos (en millones de soles)
Instrumento	16.Mar -Jun-20*
1. Inyección Neta del BCRP	<u>11 400</u>
a. Repos No Garantizados	10 522
b. Vencimiento de CDBCRP	-1 122
c. Liberación por Encajes	2 000
2. Repos Garantizados	30 000
Total	41 400
Nota: Total en % PBI	5,8

* Al 17 de junio



Flujo de Operaciones del Programa Reactiva Perú

46

1. El BCRP realiza la subasta de fondos a las instituciones financieras, los cuales son asignados a las entidades participantes que ofrecen la tasa de interés más baja para sus clientes;
2. La institución financiera adjudicataria presenta a COFIDE (la administradora del programa) la información de las solicitudes del crédito. COFIDE verifica que se cumplan las precondiciones, el monto del préstamo y la tasa de interés de la subasta, entre otras condiciones y, de ser este aprobado, entrega la Garantía del Gobierno Nacional al préstamo; y
3. Al contar con la Garantía del Gobierno Nacional, la institución financiera solicita posteriormente el fondeo de la operación al BCRP, y con ello efectúa el desembolso del crédito a la empresa.

Flujo de fondos del Programa Reactiva Perú



- **Programa amplio y de largo alcance.**
 - Incluye diversos tipos de instituciones financieras: A la fecha, 23 instituciones financieras fueron adjudicatarias de estos fondos (nueve bancos, diez cajas municipales, tres empresas financieras y una caja rural).
 - Estas representan el 95 por ciento del crédito a empresas a abril de 2020.
 - Beneficiarios: Todo tipo de empresas, incluso aquellas que operan en el marco del RUS (Régimen Único Simplificado).

- **De fácil acceso, en especial para empresas sólidas antes de la pandemia.**
 - Requisitos simples y de fácil verificación:
 - Haber sido buen contribuyente y buen pagador antes del COVID-19.
 - Información de nivel de ventas y de planilla.
 - Excluye a empresas vinculadas a procesos de corrupción (Ley N° 30737 o “Ley Odebrecht”).
 - Los gerentes generales de las empresas presentan una declaración jurada de no estar vinculadas a procesos de corrupción.
 - Las entidades financieras presentan a COFIDE una declaración jurada de que las empresas solicitantes no estén en el ámbito de la Ley N° 30737.

Al 17 de junio, luego de la realización de diecisiete sesiones de subastas por parte del BCRP, se han adjudicado S/ 30 000 millones en operaciones Repo de Cartera con Garantía del Gobierno Nacional. Asimismo, la tasa de interés promedio de estas colocaciones fue de 1,12 por ciento (mínima de 0,5 por ciento y máxima de 3,60 por ciento).

Subastas de Operaciones de Reporte con Cartera con Garantía del Gobierno Nacional^{1/}

Porcentaje de Garantía	Rango de Préstamos	Montos en millones de soles		Tasas de interés de colocación (%)		
		Monto garantizado		Mínima	Máxima	Promedio
		Colocado ^{1/}	Liquidado ^{2/}			
80	S/ 5 000 001 - S/ 10 000 000	8 718	6 674	0,79	1,49	1,11
90	S/ 300 001 - S/ 5 000 000	14 006	10 772	0,90	2,00	1,08
95	S/ 30 001 - S/ 300 000	6 098,1	3 341	0,54	2,50	1,13
98	Hasta S/ 30 000	973,8	195	0,50	3,50	1,44
98 (especial)	Hasta S/ 10 000	204,1	87	2,50	3,60	3,41
Total		30 000	21 070	0,50	3,60	1,12

^{1/} Al 11 de junio (fecha de última subasta).

^{2/} Información al 17 de junio, preliminar y sujeta a cambios.

Las 23 instituciones financieras adjudicatarias de estas operaciones representan el 95 por ciento del crédito a empresas a abril de 2020 (nueve bancos, diez cajas municipales, tres empresas financieras y una caja rural). De otro lado, el monto asignado ha beneficiado a 71 533 empresas, de las cuales 50 235 son micro y pequeñas empresas (Mypes), es decir 70,2 por ciento.

Creditos REACTIVA por tamaño de empresa^{1/}

	Monto (Millones de S/)	N° de empresas (Unidades)	Participación del N° de empresas (%)
Corporativo y Gran Empresa	12 625	2 457	3,4
Medianas empresas	7 593	18 861	26,4
Pequeñas y micro empresas	4 529	50 235	70,2
Total	24 748	71 553	100,0

1/ Elaborado con la información de MEF al 29 de mayo de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza la definición de la SBS de acuerdo al Reporte Crediticio Consolidado (RCC). Para la empresas que no figuran en el RCC se utiliza la clasificación en función del monto de la deuda REACTIVA.

La participación por tamaño de empresa en el total de los créditos otorgados a través de Reactiva Perú es proporcional a su contribución en las ventas totales.

Creditos REACTIVA por tamaño de empresa^{1/}

	Monto de crédito		Venta promedio	
	(millones de S/)	Participación (%)	(millones de S/)	Participación (%)
Corporativo y Gran empresa	12 625	51,0	20 731	63,8
Mediana empresas	7 593	30,7	7 162	22,0
MYPE	4 529	18,3	4 623	14,2
Total	24 748	100,0	32 516	100,0

1/ Elaborado con la información de MEF al 29 de mayo de 2020. Para la clasificación del tamaño de empresa se utiliza la definición de la SBS de acuerdo al Reporte Crediticio Consolidado (RCC). Para la empresas que no figuran en el RCC se utiliza la clasificación en función del monto de la deuda REACTIVA.

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.

Las 71 553 empresas que recibieron créditos Reactiva a mayo generan 1 881 mil puestos de trabajo antes de la Cuarentena, lo cual representa el 49,5 por ciento del empleo formal privado.

52

Empresas en reactiva y empleo 1/
(Número de empresas y miles de puestos de trabajo)

	Empresas en reactiva	%	Puestos trabajo	%
Total	71 553	100	1 881	100
Corporativo y Gran empresa	2 457	3,4	1 046	55,6
Medianas empresas	18 861	26,4	460	24,5
Pequeñas y micro empresas	50 235	70,2	375	19,9

1/ Con información de la Planilla Electrónica correspondiente a enero 2020. Se clasifican a las empresas según la definición de la SBS.

2/ Incluye 16604 empresas sin información en la Planilla Electrónica. Para estas empresas imputado el promedio de empleo según tamaño de empresa

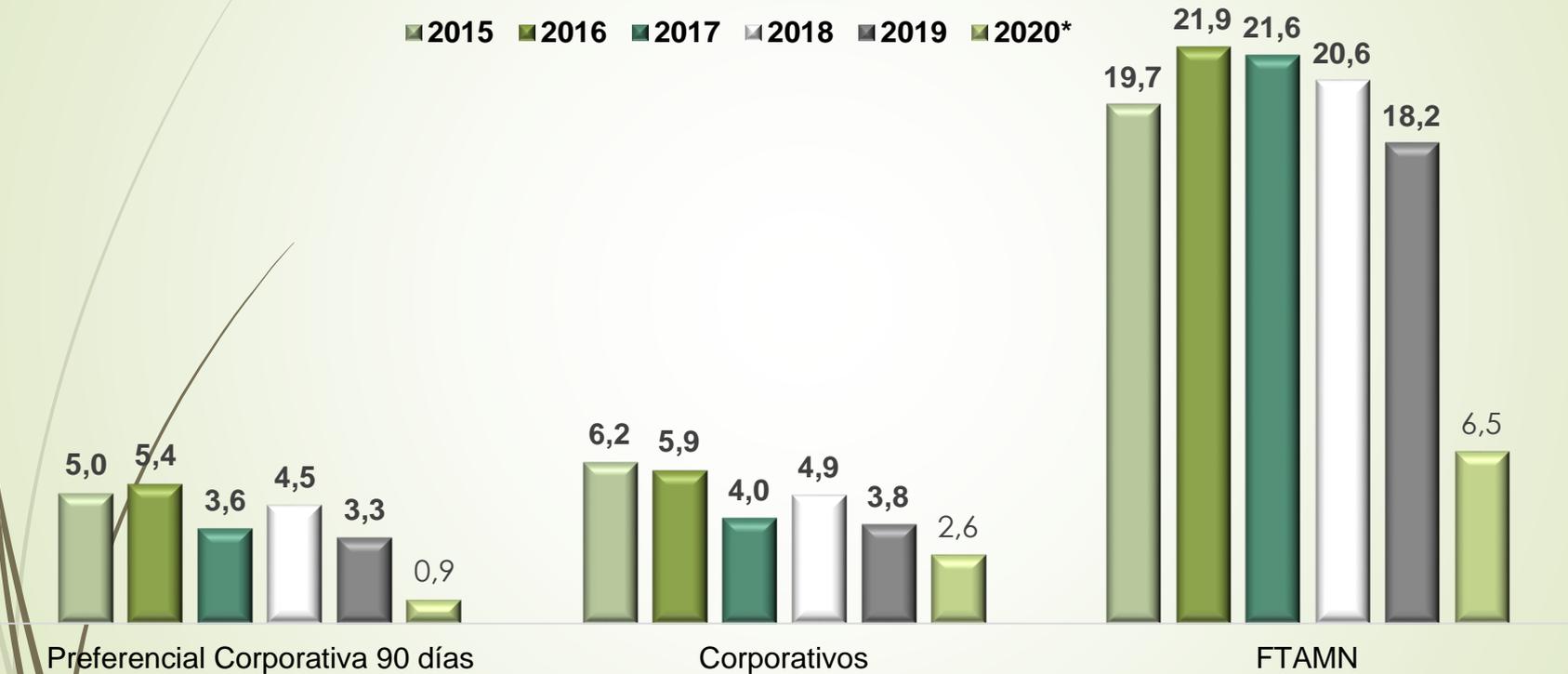
Fuente: Sunat, SBS y MEF

Las tasas de interés se han reducido siguiendo la evolución de la tasa de referencia y el incremento significativo de la liquidez, ubicándose así por debajo de su promedio histórico.

53

Tasas de interés en Moneda Nacional (En porcentaje, fin de período)

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017 ■ 2018 ■ 2019 ■ 2020*



Fuente: SBS.

* A junio



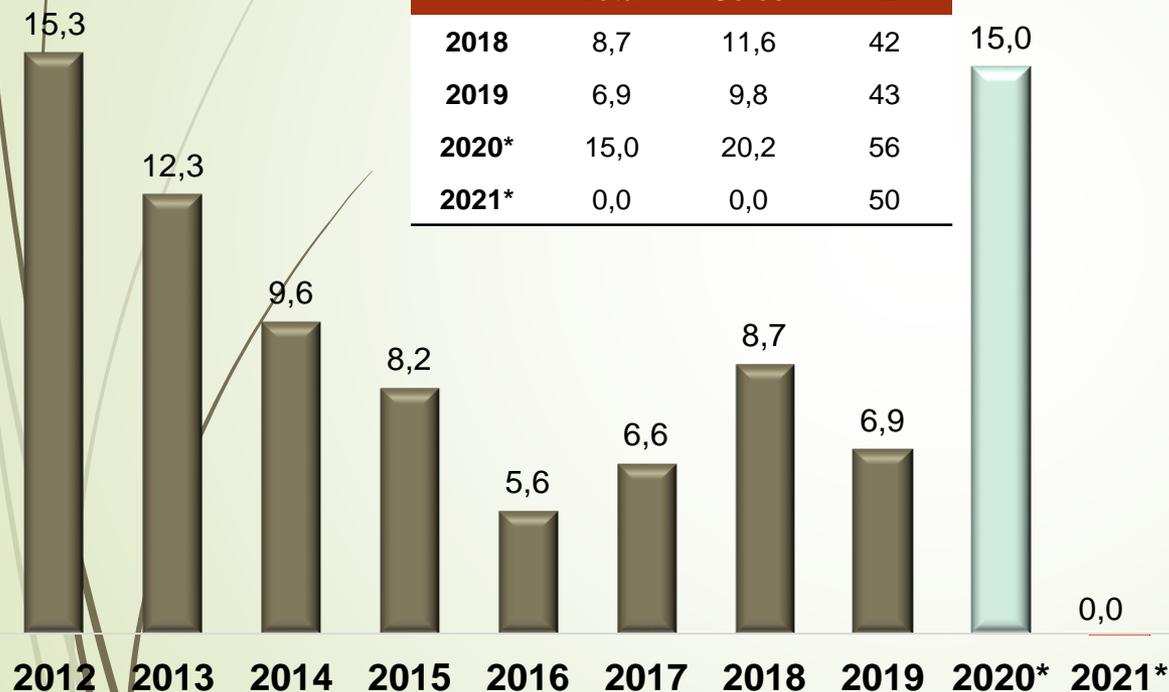
Se prevé que el crédito al sector privado crezca a tasas superiores a las del PBI nominal, asociado al programa Reactiva Perú, con lo que el ratio respecto al PBI se incrementaría de 43 por ciento en 2019 a 50 por ciento en 2021.

54

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	56
2021*	0,0	0,0	50



CRÉDITO A LAS EMPRESAS (Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Corporativo y grande	9,1	4,4	24,0
Mediana	3,8	0,5	15,7
Pequeña y micro	5,9	7,7	11,4

CRÉDITO A LAS FAMILIAS (Var. % interanual)

	2018	2019	2020**
Consumo	13,1	12,8	4,5
Hipotecario	9,0	9,0	6,1

* Proyección.

** A mayo.

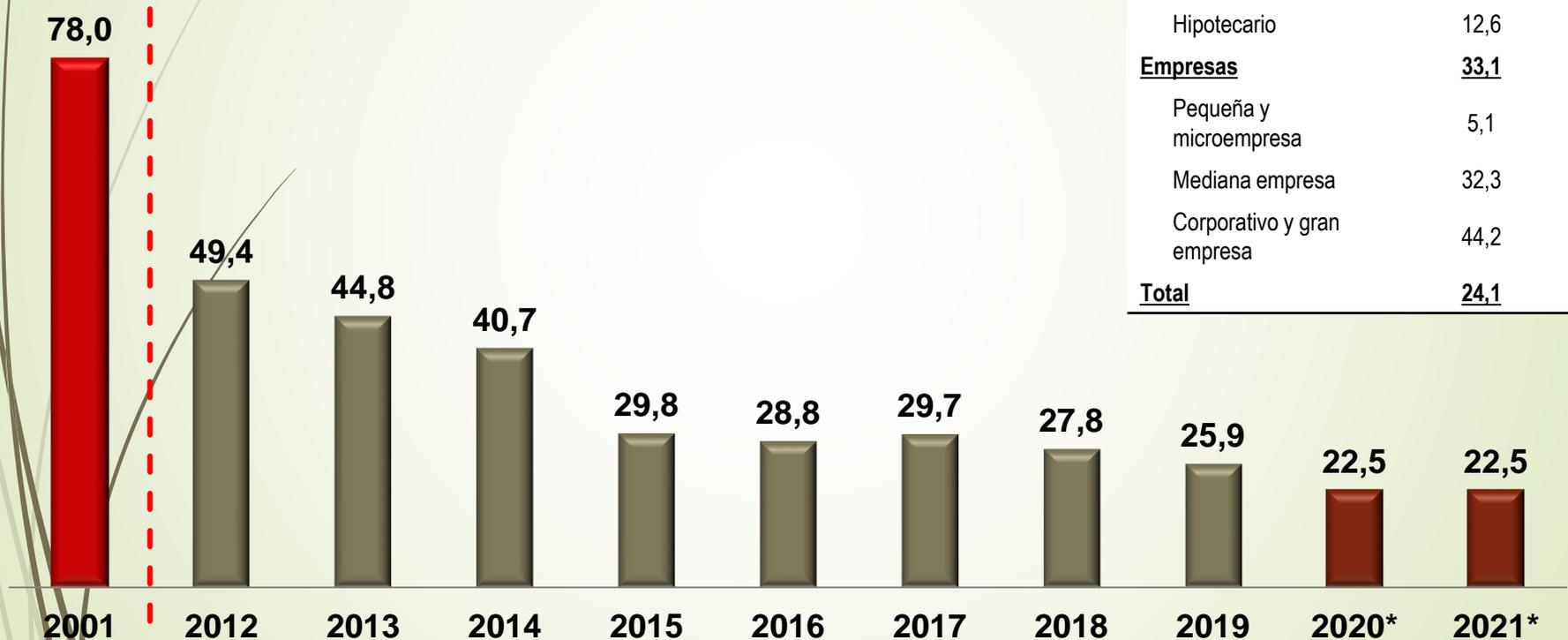
Fuente: BCRP.



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.

55

Ratio de dolarización del crédito (Porcentaje)



Dolarización May. 2020	%
Familias	8,3
Consumo	5,5
Hipotecario	12,6
Empresas	33,1
Pequeña y microempresa	5,1
Mediana empresa	32,3
Corporativo y gran empresa	44,2
Total	24,1

* Proyección.
Fuente: BCRP.



Contenido

56

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

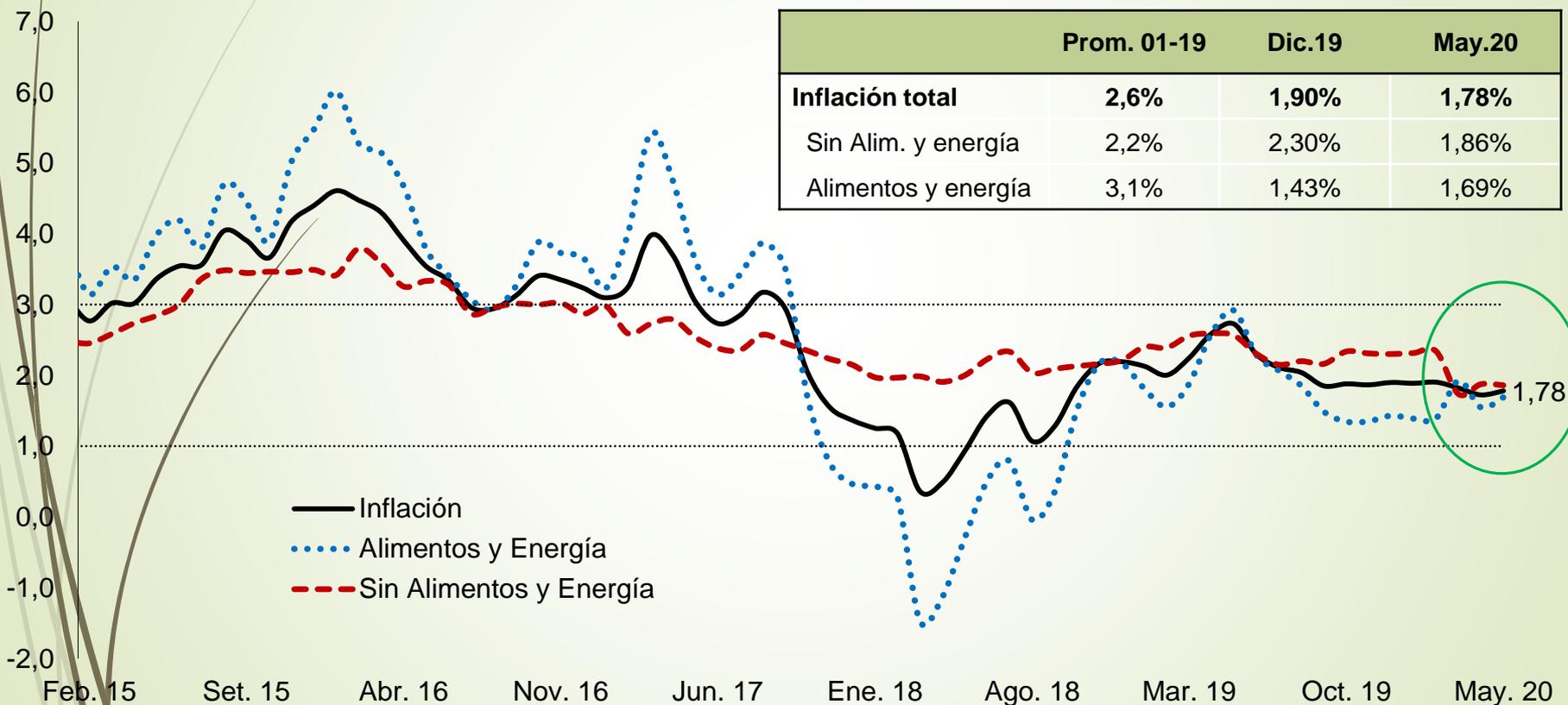
Balance de Riesgos

Durante la cuarentena, se elevaron los precios de alimentos (mayores costos de transporte), mientras que se moderaron los precios de servicios. La inflación y sus indicadores tendenciales se ubican en el tramo inferior del rango meta.

57

Inflación

(Variación porcentual 12 meses)



Fuente: INEI y BCRP.



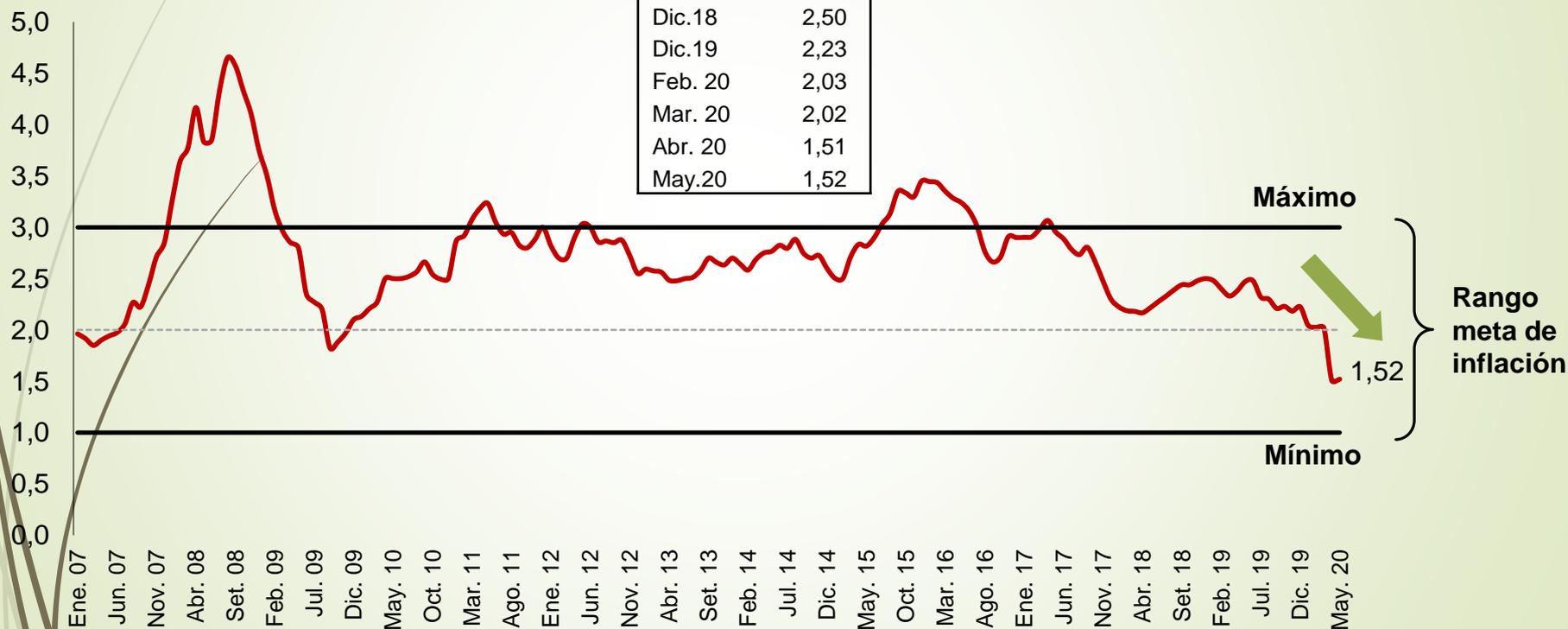
En línea con las perspectivas de menor crecimiento para 2020, las expectativas de inflación bajaron a 1,52 por ciento en mayo.

58

Expectativas de inflación a 12 meses

(Puntos porcentuales)

Expectativas	%
Dic.17	2,30
Dic.18	2,50
Dic.19	2,23
Feb. 20	2,03
Mar. 20	2,02
Abr. 20	1,51
May.20	1,52



Fuente: Encuesta de Expectativas Macroeconómicas, BCRP.

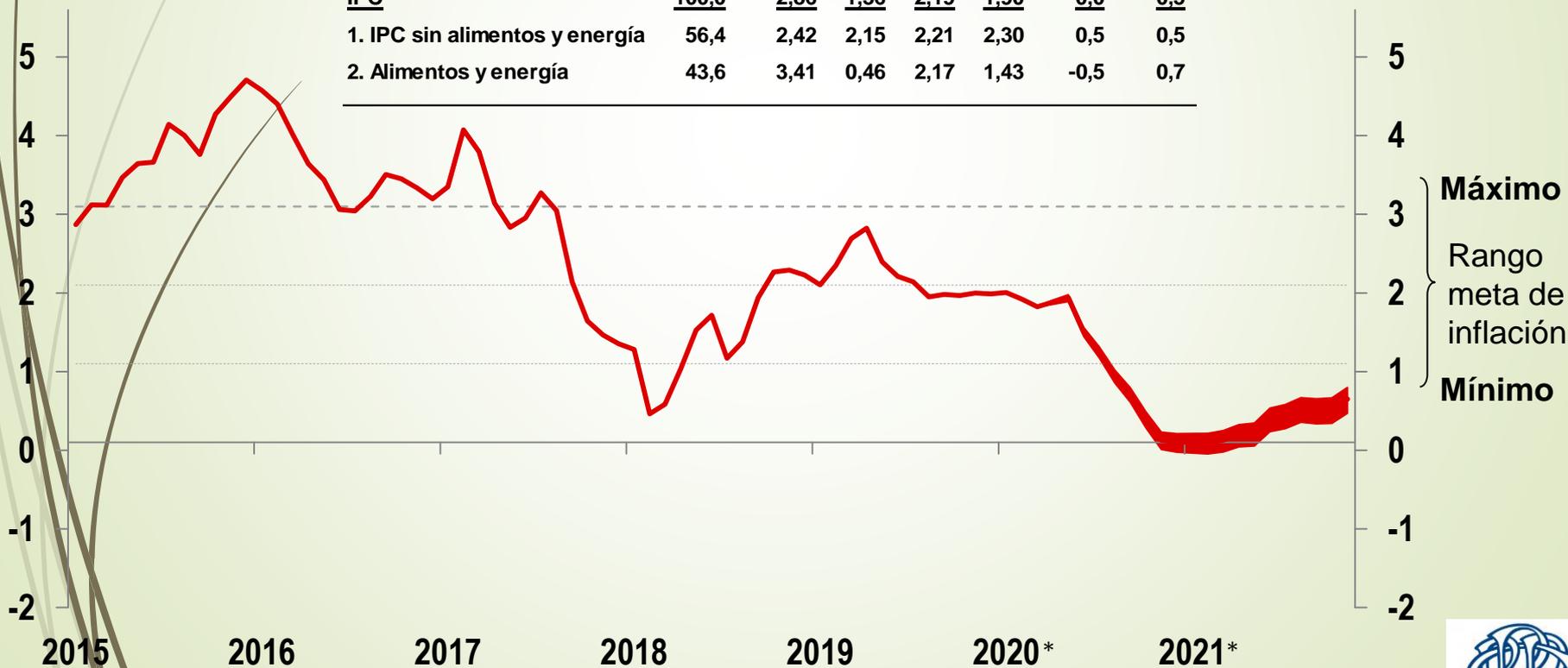


Se espera que en el horizonte de proyección la inflación se ubique transitoriamente por debajo del 1 por ciento, por menor demanda e inflación importada con expectativas de inflación dentro del tramo inferior del rango meta.

59

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

	Pond.	2010-19	2017	2018	2019	2020*	2021*
IPC	100,0	2,86	1,36	2,19	1,90	0,0	0,5
1. IPC sin alimentos y energía	56,4	2,42	2,15	2,21	2,30	0,5	0,5
2. Alimentos y energía	43,6	3,41	0,46	2,17	1,43	-0,5	0,7



*Proyección.



Contenido

60

Sector Externo

Actividad Económica Nacional

Finanzas Públicas

Política Monetaria

Proyección de Inflación

Balance de Riesgos

La proyección de inflación tiene un sesgo a la baja, por el riesgo de una recuperación más lenta de la economía.

61

RIESGOS

1. **Choque de demanda interna:** demoras en reinicio de actividades, en la ejecución del gasto público y en los desembolsos de crédito en la fase 2 del programa Reactiva.
2. **Choque de demanda externa:** interrupción de flujos comerciales por la propagación del COVID-19 y menores perspectivas de ingresos que contraerían la demanda global.
3. **Choque Financiero:** correcciones abruptas en el precio de activos, produciendo un aumento del riesgo financiero global.

COMENTARIOS FINALES

62

- 1. El país tiene capacidad para realizar políticas fiscales y monetarias expansivas debido a sus sólidos fundamentos macroeconómicos.**
- 2. Se requiere de un equilibrio entre el cumplimiento de los códigos sanitarios y el reinicio eficiente de operaciones para lograr una recuperación de la actividad económica.**
- 3. La reversión del ciclo contractivo requiere que se continúe con políticas fiscal y monetaria expansivas. Es necesario que la inversión pública se agilice de forma rápida y efectiva, así como reiniciar las APP.**
- 4. Es necesario mantener un marco económico y jurídico estable y predecible.**



Reporte de Inflación

Panorama actual y proyecciones macroeconómicas 2020 - 2021

Banco Central de Reserva del Perú

Junio de 2020



BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ