

Situación Perú

2T20

Fecha de cierre: 20 de abril

Abril 2020

Mensajes clave (I)



- El brote y expansión global del COVID-19, junto con las medidas que se vienen tomando para contenerlo, están teniendo impactos económicos significativos en el mundo y nos llevan a hacer cambios importantes en nuestras proyecciones macroeconómicas.
- La principal medida a nivel global para contener la propagación del virus y darle aire a los sistemas de salud es el confinamiento. Naturalmente, está frenando la actividad, como lo sugieren distintos indicadores.



- En ese contexto, autoridades económicas en todo el mundo vienen implementando políticas monetarias, fiscales y regulatorias que buscan moderar los impactos de las acciones destinadas a contener la expansión del virus.
- La emergencia sanitaria ha llevado a un rápido repunte de la percepción global de riesgo, aunque en las últimas semanas hay señales de moderación tras las acciones de los bancos centrales.
- Este entorno ha debilitado la cotización de las materias primas y de las monedas de la región, entre ellas la peruana

Mensajes clave (II)



- Localmente, con el inicio del aislamiento social obligatorio en la segunda mitad de marzo, el impacto sobre la actividad ha sido significativo según lo que se desprende de distintos indicadores.
- Nuestro escenario base revisado de previsiones incorpora los impactos macroeconómicos de las medidas para contener la propagación del COVID-19.



- Por el lado externo considera que la actividad global registrará un fuerte choque negativo en la primera mitad del año, con una posterior recuperación -más clara en 2021- apoyada en significativos estímulos económicos, lo que favorecerá el apetito por activos de economías emergentes en el segundo semestre de 2020.



- Por el lado local, el nuevo escenario base considera que entre el 50% y 60% de la economía estará “apagada” hasta fines de abril (cuarentena). Luego de ello, la “salida” por el lado de la oferta será gradual, dependiendo de la facilidad de cada actividad para implementar medidas de protección sanitaria, de la tasa de potencial contagio en cada una de ellas, y del valor agregado que generan. Algunas actividades no regresarán a su estado anterior.

Mensajes clave (III)



- Por el lado de la demanda, el escenario base considera que el temor al contagio y las mismas secuelas de la cuarentena (sobre el empleo, por ejemplo) **tendrán impactos negativos prolongados sobre el gasto del sector privado**. Los estímulos económicos que se vienen implementando ayudarán a que familias y empresas sobrelleven el período de cuarentena, moderarán las secuelas que este deje, y darán soporte a una posterior recuperación de la actividad.



- En este entorno, prevemos que el PIB se contraerá entre -8,0% y -5,0% en 2020. El sesgo de la proyección es a la baja. Si el aislamiento social obligatorio se extiende más allá de abril, cada semana adicional implicará por lo menos un punto porcentual de menor crecimiento en el año. Por el lado del gasto, solo la demanda del sector público avanzará este año, aunque ello será insuficiente para evitar el retroceso de la demanda agregada y del PIB no primario. **En 2021 habrá un rebote importante de la actividad.**



- Por el lado externo, el factor de riesgo más relevante sobre estas previsiones es que la **contención de la pandemia tome más tiempo y que los costos para lograrlo sean mayores**. En tanto, **por el lado local, los principales riesgos son que la cuarentena se extienda**, que el apoyo gubernamental a familias y empresas no llegue adecuada y oportunamente, y que en los próximos meses haya rebotes del virus.

Mensajes clave (IV)



- **Las cuentas externas muestran solidez:** la liquidez internacional es elevada y el país cuenta con fuentes para financiar su bajo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y sus obligaciones externas de corto plazo. Junto con un renovado apetito por activos de economías emergentes en la segunda mitad del año, el tipo de cambio se ubicará a fines de 2020 entre S/ 3,35 y S/ 3,40 por USD.



- **Las cuentas fiscales se debilitarán debido a las medidas de estímulo, las que inducirán que el déficit del gobierno en 2020 sea el más alto en lo que va del siglo.** En los próximos años tenderá a disminuir porque esas medidas de apoyo son principalmente de naturaleza transitoria, pero ello no impedirá que la deuda pública bruta sobrepase el límite establecido en las reglas macrofiscales (30% del PIB), aunque no se anticipa que siga una trayectoria creciente. ¿Eventual *downgrade* de la calificación crediticia soberana?



- El Banco Central llevó la tasa de política a 0,25% a principios de abril (mínimo histórico). **Prevedemos que la mantendrá en ese nivel por lo menos hasta fines de 2021.** También viene inyectando liquidez para que las condiciones crediticias no se deterioren y, posteriormente, favorezcan la recuperación.

Índice

- 01 Situación global del COVID-19 y su impacto en economías y mercados

- 02 Revisión trimestral de previsiones macroeconómicas
 - A. PIB y actividad económica
 - B. Sector externo: balanza comercial, cuenta corriente y tipo de cambio
 - C. Resultado fiscal y deuda pública
 - D. Inflación y política monetaria

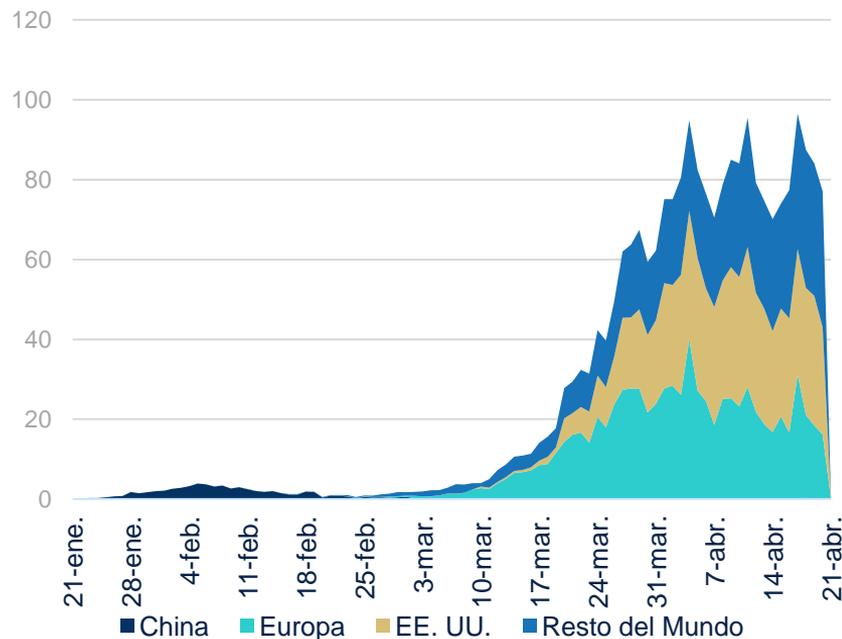
- 03 Resumen de proyecciones macroeconómicas

01

Situación global del COVID-19 y su impacto en economías y mercados

El COVID-19 tuvo su origen en China y luego se ha propagado de este a oeste, con costo en vidas humanas

CASOS DIARIOS POR COVID-19 (*) (MILES DE PERSONAS)



- El COVID-19 ha afectado directamente a más de 2,5 millones de personas en el mundo desde su brote en China a mediados de enero.
- En Asia, la expansión inicial está actualmente controlada.
- En Europa ha avanzado con intensidad y actualmente está en fase de remisión.
- Las Américas son hoy el foco, sobre todo EE.UU., donde el brote parece alcanzar un pico.

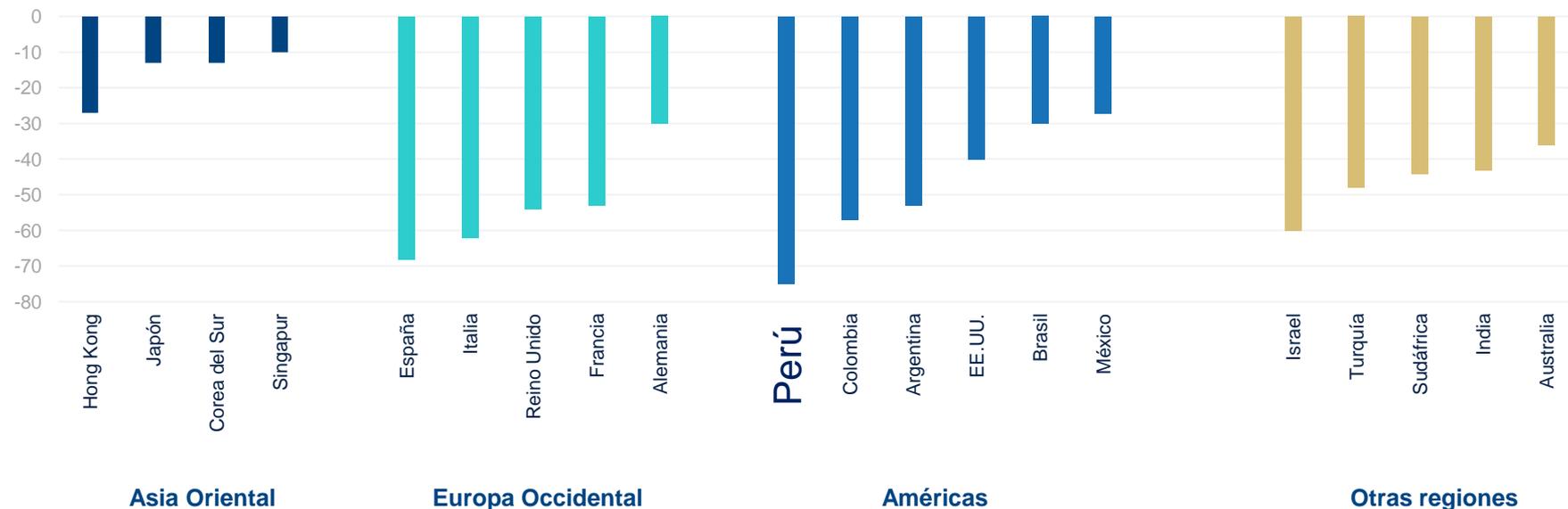
(*) Europa incluye a Italia, España, Alemania, Francia y Reino Unido.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la Johns Hopkins University

Medidas de confinamiento para contener la propagación del virus: están ayudando, pero naturalmente frenan la actividad económica

INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO AL LUGAR DE TRABAJO

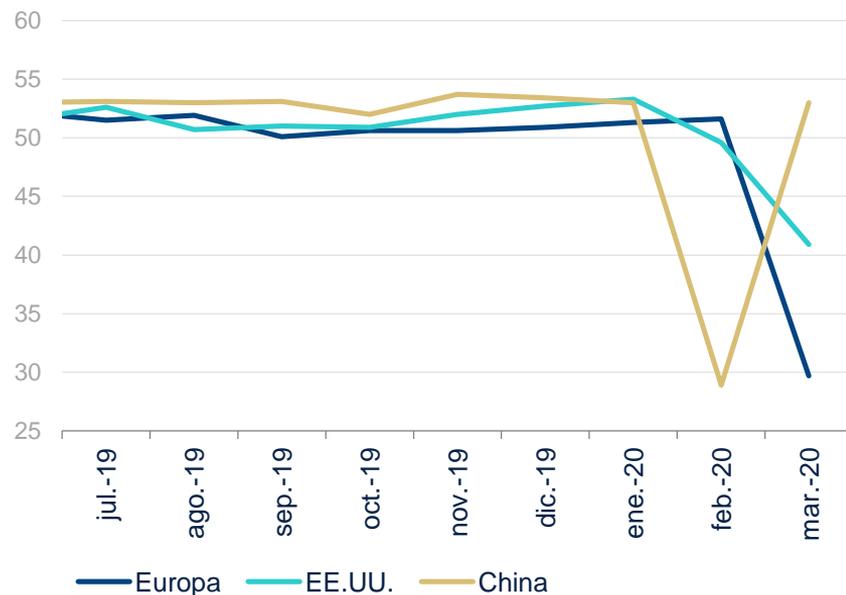
(VARIACIÓN % ENTRE EL DÍA 5 DE ABRIL Y EL PERÍODO 3 DE ENERO A 6 DE FEBRERO)



Los indicadores de actividad muestran ya los efectos altamente contractivos del COVID-19 en las principales geografías

INDICADORES PMI

(MÁS DE 50: EXPANSIÓN; MENOS DE 50: CONTRACCIÓN)



- El choque de oferta por el confinamiento es el canal de impacto principal en el muy corto plazo
- Otros canales:
 - Demanda (confianza, bienes de consumo social)
 - Financiero (costo de financiación, destrucción de riqueza financiera)
 - Otros choques de oferta (cadenas globales de valor)
- En China, donde inició la pandemia, la actividad se contrajo 6,8% interanual en el primer trimestre
- Los indicadores de confianza y empleo muestran un impacto muy severo en 2T20
- En China hay señales de recuperación de la actividad en el segundo trimestre

Políticas monetarias, fiscales y regulatorias en el mundo buscan moderar impactos de las acciones destinadas a contener la propagación del virus



Política monetaria

- Recortes de tasas de interés
- Aumento de la liquidez
- Otros programas para moderar el deterioro de las condiciones crediticias



Política fiscal

- Apoyo directo a familias vulnerables
- Postergación de pagos de servicios públicos e impuestos
- Apoyo a empresas (ej. aminorar gastos de seguridad social, préstamos directos con garantía estatal)
- Medidas para flexibilizar la relación empleador/trabajador y evitar así despidos



Sector bancario

- Moratoria en los pagos de hipotecas y otros préstamos

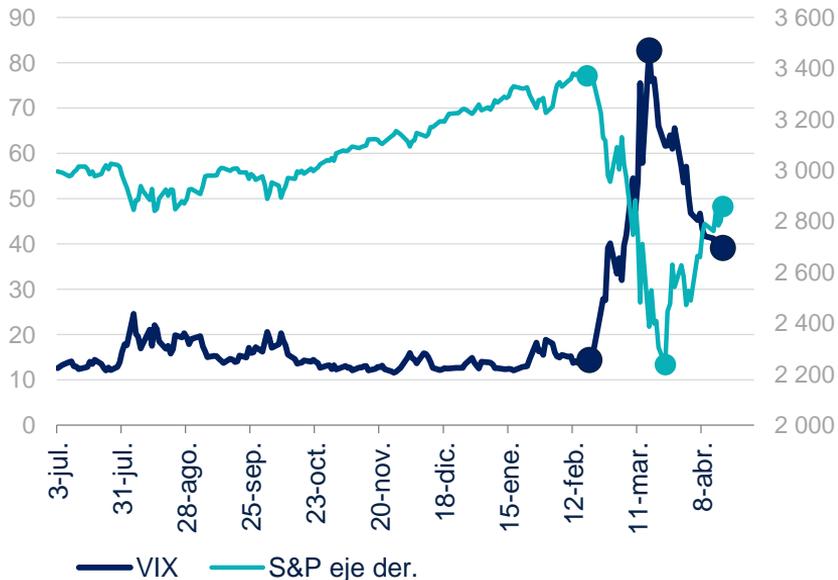


Regulación / Supervisión

- Relajación de los requisitos de liquidez y capital
- Aplazamiento de pruebas de estrés, flexibilidad operativa
- Prohibición de ventas en corto
- Flexibilidad en la aplicación del IFRS 9 (Europa)

La percepción global de riesgo repuntó rápidamente, pero luego se ha moderado tras las acciones de los bancos centrales

PERCEPCIÓN DE RIESGO Y VALOR DE ACCIONES (EN PUNTOS)



■ Aumento marcado y generalizado de la percepción de riesgo:

- Caídas bursátiles desde niveles muy altos
- Volatilidad en niveles récord
- Escasez de dólares
- Repunte del riesgo corporativo (sobre todo la deuda de grado especulativo)
- EMs: depreciación de monedas, repunte de primas de riesgo, salidas de capitales

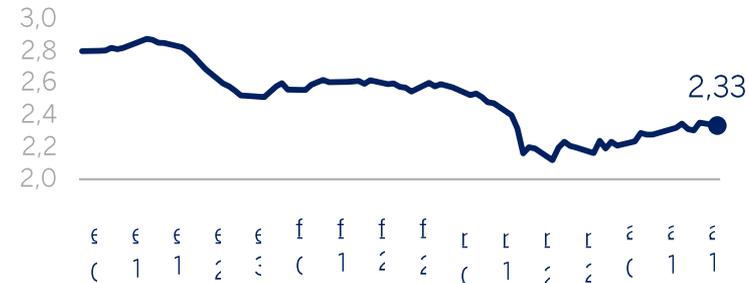
■ En esta oportunidad, a diferencia de la crisis de 2008/9, el sistema bancario no ha sido fuente de preocupaciones específicas

■ La acción rápida y contundente de los bancos centrales ha acotado un mayor deterioro de las condiciones financieras

En este entorno se han debilitado las cotizaciones de las materias primas y las monedas de la región, entre ellas la peruana

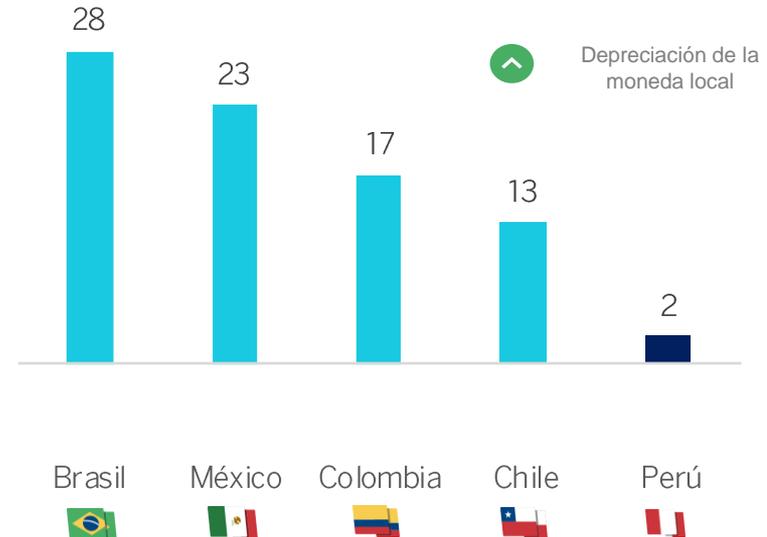
COTIZACIÓN DEL COBRE EN 2020

(USD/LIBRA)



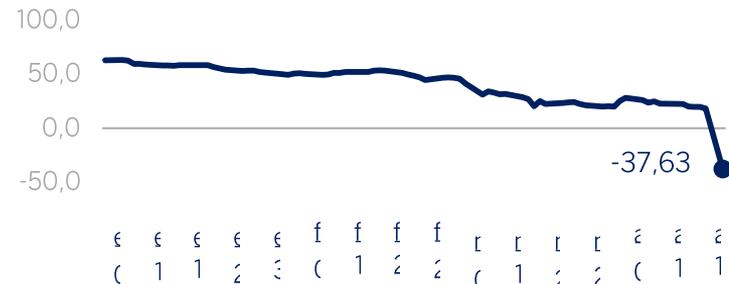
VAR. % DEL TIPO DE CAMBIO

(UNIDADES DE MONEDA LOCAL POR DÓLAR, NIVEL ACTUAL VS 31-DICIEMBRE-19)



COTIZACION DEL PETRÓLEO WTI EN 2020

(USD POR BARRIL)



02

Revisión trimestral de previsiones macroeconómicas

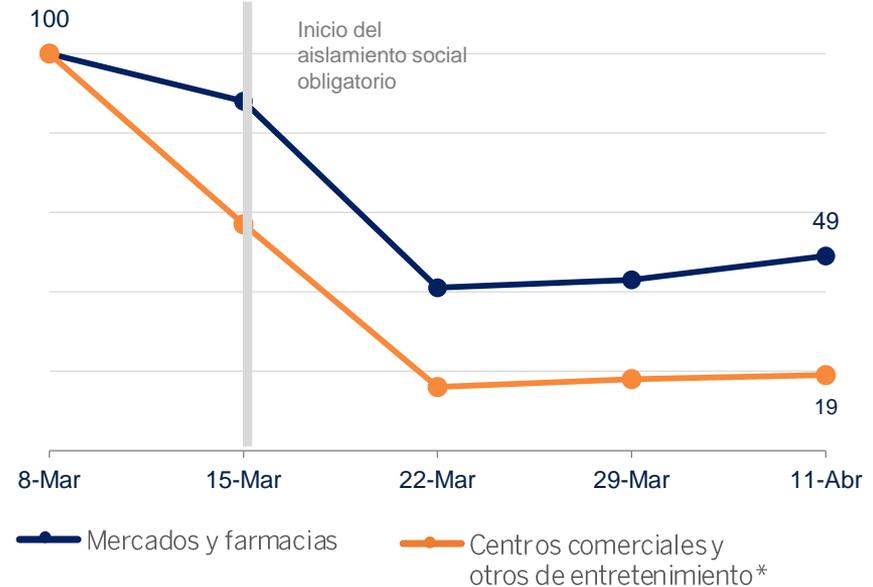
A. PIB y actividad económica

Los indicadores sugieren que el aislamiento social obligatorio ha tenido un fuerte impacto sobre la actividad desde marzo

INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO AL LUGAR DE TRABAJO (ÍNDICE, SEMANA PREVIA AL INICIO DE LA CUARENTENA = 100)



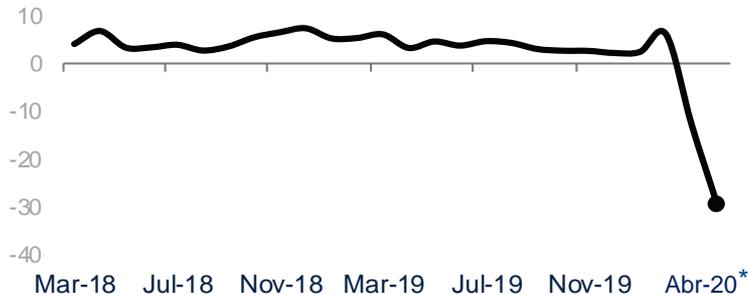
INDICADOR DE DESPLAZAMIENTO A LUGARES DE COMPRA (ÍNDICE, SEMANA PREVIA AL INICIO DE LA CUARENTENA = 100)



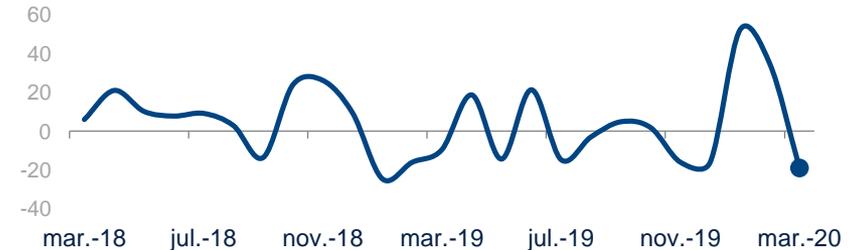
* Incluye restaurantes, cafeterías, parques temáticos, museos, bibliotecas y cines.
Fuente: Google COVID-19 Community Mobility Reports

Los indicadores sugieren que el aislamiento social obligatorio ha tenido un fuerte impacto sobre la actividad desde marzo

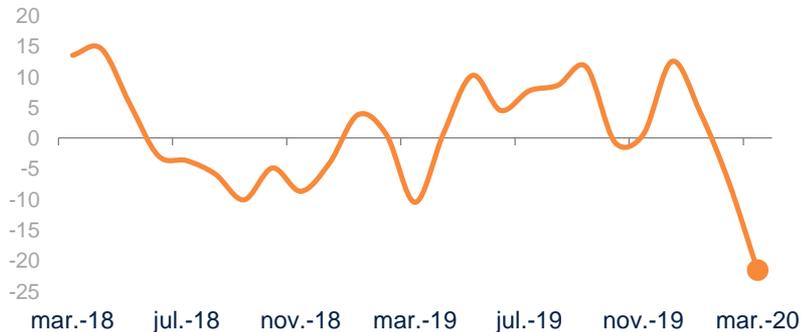
PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD (VAR. % INTERANUAL)



INVERSIÓN PÚBLICA (GOB. GENERAL, REAL, VAR. % INTERANUAL)



IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL (REAL, VAR. % INTERANUAL)



CONFIANZA EMPRESARIAL (PUNTOS)



* Al 20 de abril

Fuente: COES, BCRP y BBVA Research

El escenario base de previsiones para 2020 y 2021 incorpora...

01

Fuerte impacto negativo (pero transitorio) **sobre el crecimiento mundial de las medidas para contener el COVID-19.** La incertidumbre es elevada

02

Estímulos monetarios y fiscales sin precedentes para moderar esos impactos y dar soporte a la posterior recuperación de la actividad

03

Percepción global de riesgo disminuirá en segundo semestre del año, favoreciendo flujo de capitales hacia mercados emergentes

04

Precios de materias primas tenderán a recuperarse, aunque seguirán en niveles relativamente bajos

05

Escenario base supone que la **cuarentena local finalizará en abril.** Hasta entonces, entre 50% y 60% de la economía seguirá “apagada”

06

Luego de ello, la “salida” por el lado de la oferta será gradual: actividades irán normalizándose en función de su tasa de contagio y generación de valor agregado. Algunas no regresarán a su estado anterior

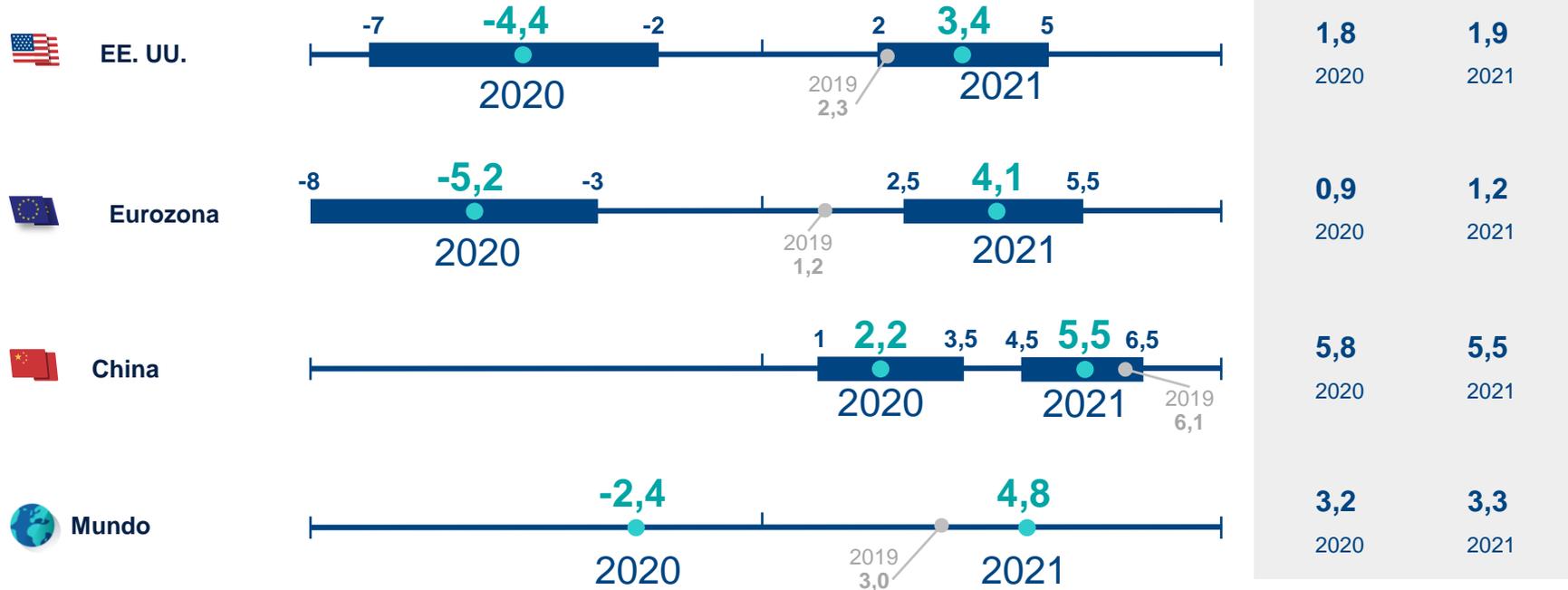
07

Temor al contagio y la misma cuarentena tendrán impactos prolongados sobre el gasto privado. La confianza empresarial aún seguirá en el tramo pesimista

08

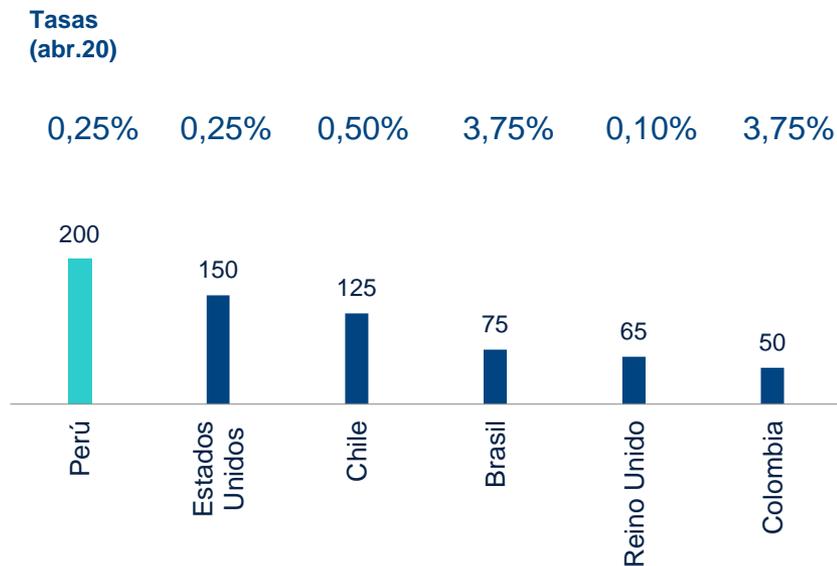
Fuertes estímulos fiscal y monetario

Fuerte impacto negativo (pero transitorio) sobre el crecimiento mundial de las medidas para contener el avance del COVID-19



Estímulos monetarios y fiscales sin precedentes para moderar esos impactos y dar soporte a la posterior recuperación de la actividad

RECORTES DE TASAS DE INTERÉS DE ALGUNOS BANCOS CENTRALES DESDE DICIEMBRE DE 2019 (PUNTOS BÁSICOS)

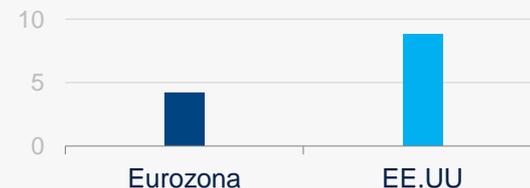


ACTIVOS DE LA FED



Aumento de por lo menos
USD 2,3 billones
 (11,5% del PIB) en 2020

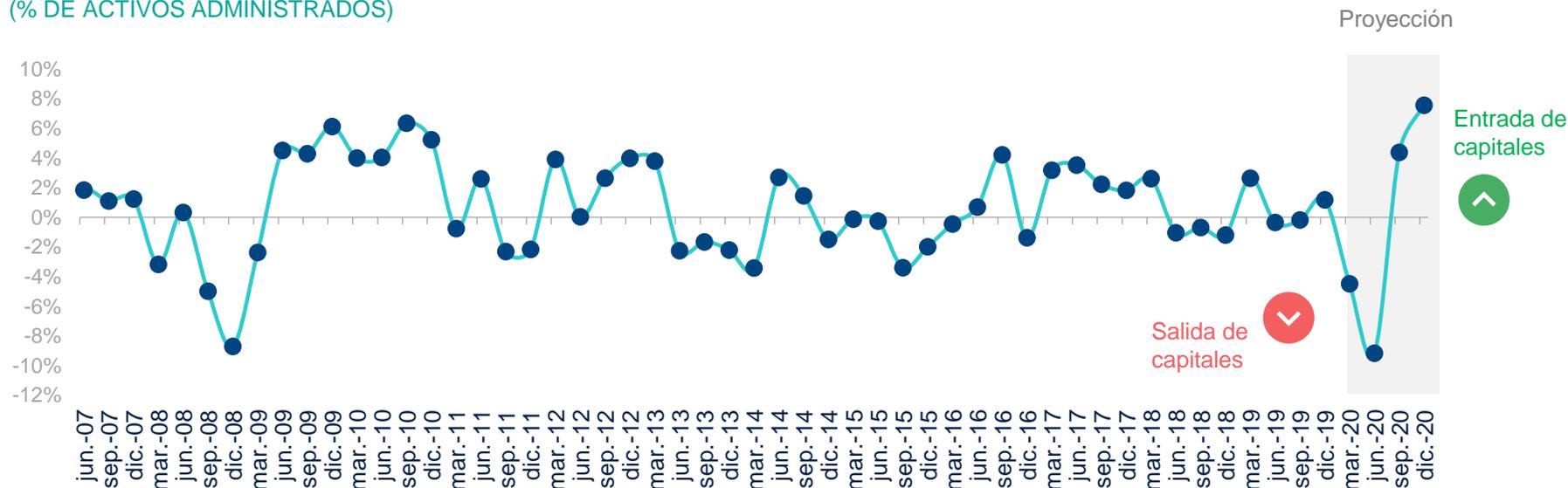
MEDIDAS DE ESTÍMULO FISCAL, FONDOS DE GARANTÍA DE PRÉSTAMOS Y OTRAS MEDIDAS (% DEL PIB)



Percepción global de riesgo disminuirá en segundo semestre del año, favoreciendo flujos de capital hacia mercados emergentes

FLUJOS DE CAPITAL HACIA ECONOMÍAS EMERGENTES

(% DE ACTIVOS ADMINISTRADOS)



Fuente: BBVA Research

Flujos de capital hacia economías emergentes se verán favorecidos conforme las medidas de confinamiento a nivel global se vayan disipando, los efectos de las medidas de estímulo se materialicen y la actividad económica mejore

Precios de materias primas tenderán a recuperarse, aunque seguirán en niveles relativamente bajos

PRECIO DEL COBRE

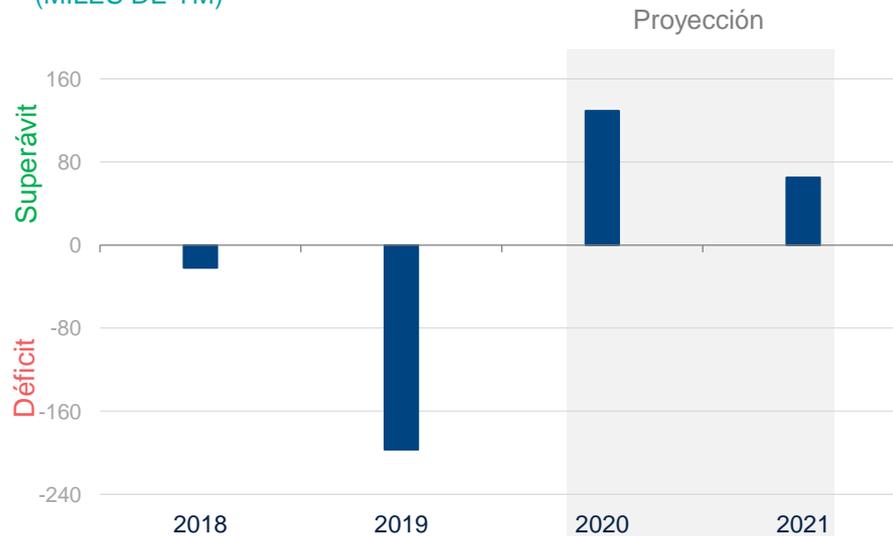
(PROMEDIO DEL PERIODO, USD/LIBRA)



Fuente: Reuters, Cochilco y BBVA Research

BALANCE MUNDIAL DE COBRE*

(MILES DE TM)



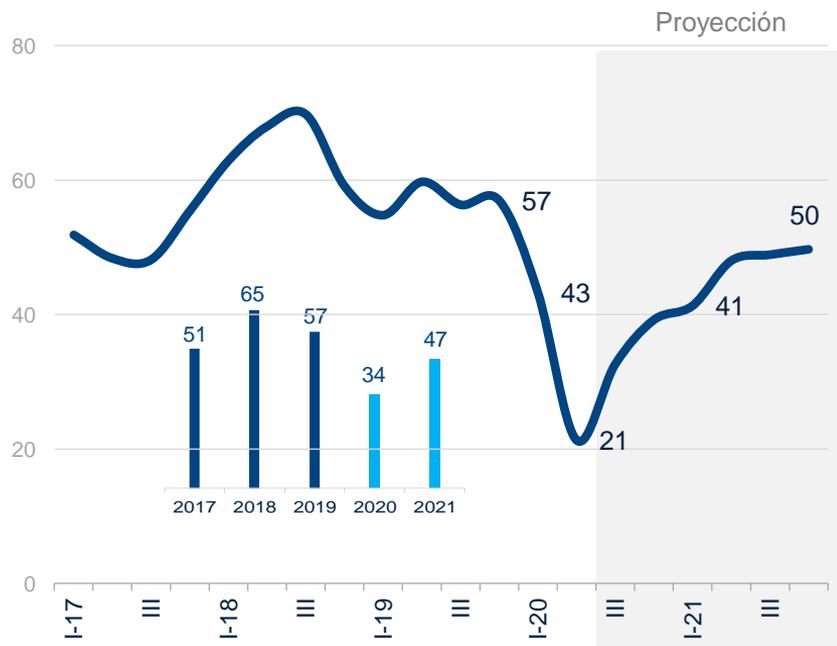
*Publicado el 03 de abril (Cochilco)

La actividad económica global mostrará un mejor desempeño desde el segundo semestre, incluido China, que demanda alrededor de 50% de la producción mundial de cobre, y ello le dará soporte al precio de este metal. En todo caso, la previsión para el precio del cobre tiene un sesgo a la baja

Precios de materias primas tenderán a recuperarse, aunque seguirán en niveles relativamente bajos

PRECIO DEL PETRÓLEO

(PROMEDIO DEL PERÍODO, USD/BARRIL WTI)



- Las preocupaciones sobre el suministro excesivo persisten a pesar del reciente acuerdo de la OPEP + para reducir la producción
- Rusia y Arabia Saudita pusieron fin a la guerra de precios al respaldar un acuerdo de la OPEP + para reducir el suministro global en alrededor del 10% en mayo y junio (8% en el 2S20 y 6% del 21 de enero al 22 de abril)
- Se estima que el precio promedio se ubicará en USD 47 en 2021, lo que refleja un significativo desequilibrio en el mercado, y que alcanzará USD 50 en 2022 en la medida que el crecimiento mundial se acelera y el suministro de petróleo crudo se estabiliza

Escenario base supone que la cuarentena local finalizará en abril y que hasta entonces entre 50% y 60% de economía seguirá “apagada”

	Peso (%)	Operatividad durante cuarentena
PIB primario	25,2	
Agropecuario	6,0	Alta operatividad (por encima de 66%)
Pesca	0,7	Alta operatividad (por encima de 66%)
Minería metálica	12,1	Baja operatividad (por debajo de 33%)
Hidrocarburos	2,2	Alta operatividad (por encima de 66%)
Manufactura primaria	4,1	Alta operatividad (por encima de 66%)
PIB no primario	74,8	
Manufactura no primaria	12,4	Baja operatividad (por debajo de 33%)
Electricidad	1,7	Operatividad intermedia
Construcción	5,1	Baja operatividad (por debajo de 33%)
Comercio	10,2	Operatividad intermedia
Servicios	45,4	
Transporte	5,0	Baja operatividad (por debajo de 33%)
Hoteles y restaurantes	2,9	Baja operatividad (por debajo de 33%)
Telecomunicaciones	2,7	Alta operatividad (por encima de 66%)
Financieros	3,2	Operatividad intermedia
Otros	31,7	Operatividad intermedia
Total PIB	100,0	

- Alta operatividad (por encima de 66%)
- Operatividad intermedia
- Baja operatividad (por debajo de 33%)

Luego de ello, “salida” por el lado de la oferta será gradual: actividades irán normalizándose según su tasa de contagio y valor agregado



“Salida” considera:

- Facilidad para **trabajar de manera remota**
- Qué tan **dispersos están (o podrían estar) los trabajadores** en sus centros de labores
- Qué tan fácil y factible es **implementar medidas de protección sanitaria**
- Qué tan **intensiva en mano de obra** es la actividad
- **Valor agregado** que generan

7 Confianza empresarial y gasto privado

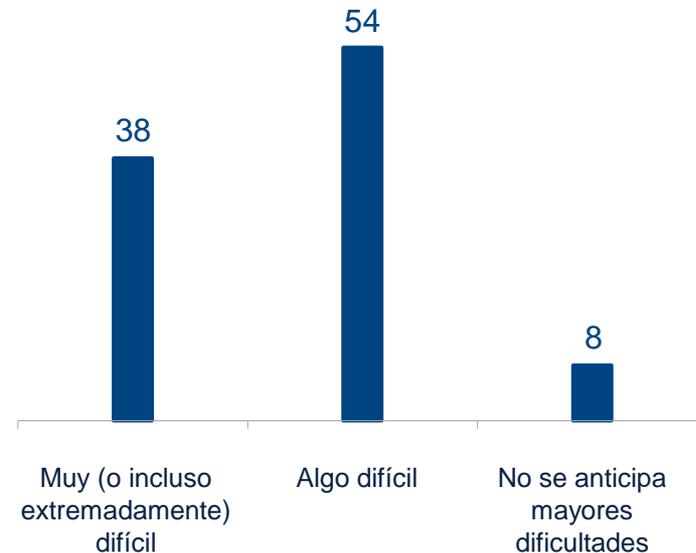
Temor al contagio y la misma cuarentena tendrán impacto prolongado sobre gasto privado: confianza empresarial seguirá en tramo pesimista

CONFIANZA EMPRESARIAL (PUNTOS)



Fuente: BCRP y BBVA Research

¿CÚAN DIFÍCIL CONSIDERA QUE SERÁ SOSTENER LA CONTINUIDAD DE SU NEGOCIO EN LOS PRÓXIMOS SEIS MESES? (% DE EJECUTIVOS ENCUESTADOS)



Fuente: Apoyo Consultoría, sondeo realizado a clientes en abril de 2020

Temor al contagio y la misma cuarentena tendrán impacto prolongado sobre gasto privado: empleo se recuperará muy gradualmente

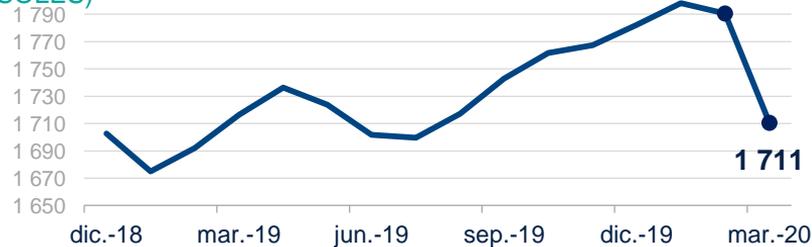
PEA OCUPADA LIMA METROPOLITANA*

(VARIACIÓN MES VERSUS MES SIMILAR AÑO PREVIO, MILES DE PERSONAS)



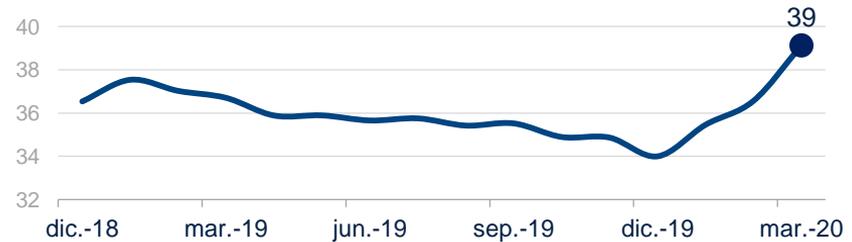
INGRESO SALARIAL MENSUAL LIMA METROPOLITANA**

(SOLES)

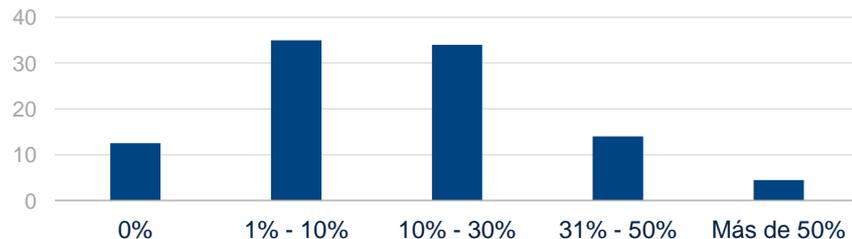


TASA DE SUBEMPLEO LIMA METROPOLITANA**

(% DE LA PEA OCUPADA)



¿QUÉ PORCENTAJE DEL GASTO EN PLANILLA CREE QUE DEBERÁ REDUCIR EN LOS PRÓXIMOS TRES MESES? (% DE EJECUTIVOS ENCUESTADOS)



* Estimación BBVA Research

** Información de trimestres móviles

Fuente: INEI, Apoyo Consultoría y BBVA Research

Fuerte estímulo económico

Empresas

Implementándose

- Subsidio de 35% a las planillas (para trabajadores con sueldos de hasta S/ 1 500)
- Alivio tributario y de pago de obligaciones con el sistema financiero
- Fondo de Apoyo Empresarial a la MyPE
- Garantía estatal para nuevos préstamos destinados a capital de trabajo (por S/ 30 mil millones)
- Flexibilización de la relación laboral (suspensión perfecta de labores)

Familias

- Bono quincenal para 3,5 millones de hogares vulnerables (S/ 380)
- Subsidio mensual para trabajadores MyPE en suspensión perfecta de labores (S/ 760)
- Aporte a Essalud y ONP de trabajadores en suspensión perfecta de labores lo hará el Estado
- Liberación de ahorros forzosos (CTS y AFP)
- Alivio tributario, de pago de obligaciones con el sistema financiero, y de pago de servicios públicos

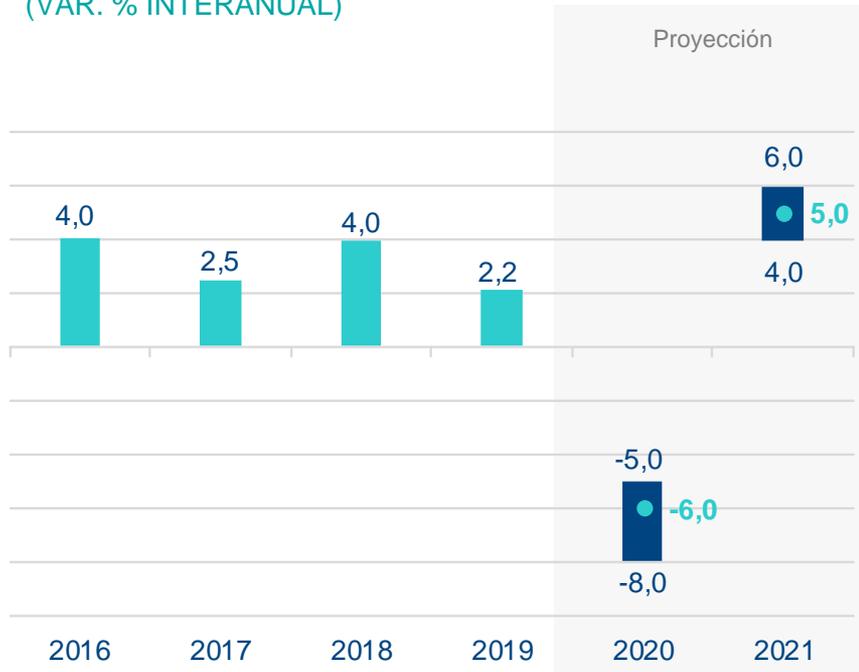
En conjunto las medidas que ya vienen implementándose equivalen según nuestros estimados a 7% del PIB

Medidas que podrían implementarse

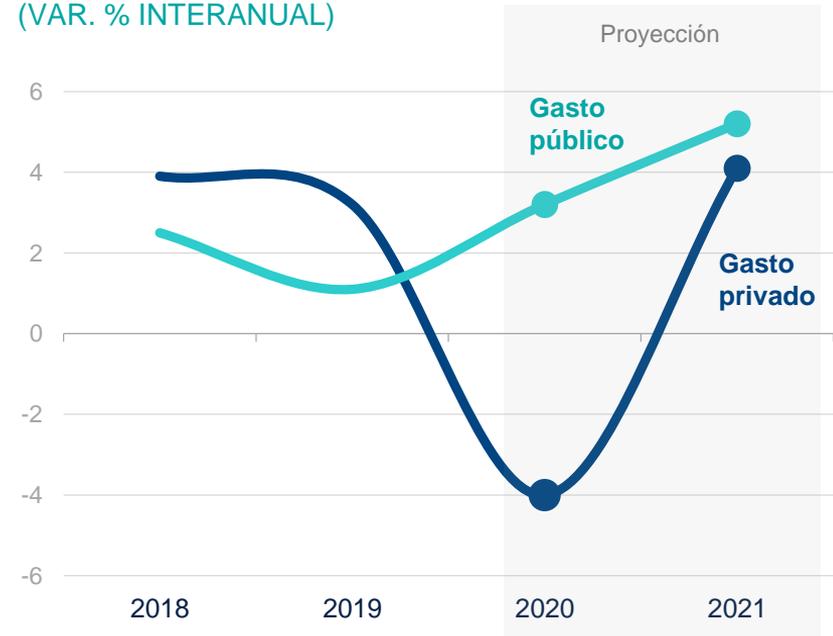
- ✓ Apoyos sectoriales (hotéles, restaurantes, etc.)
- ✓ Subsidios para la adquisición de vivienda social
- ✓ Mayor inversión pública
- ✓ Mayores beneficios tributarios
- ✓ Revisión de la calidad regulatoria

En este contexto, el PIB se contraerá entre -8% y -5% en 2020, pero habrá un rebote importante en 2021

PIB
(VAR. % INTERANUAL)



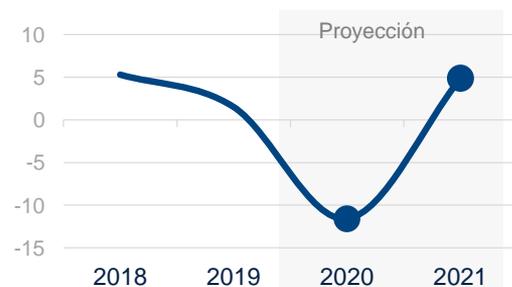
GASTO PÚBLICO Y PRIVADO*
(VAR. % INTERANUAL)



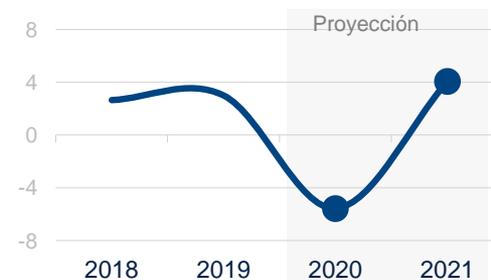
*Gasto privado no considera la variación de inventarios

Por el lado sectorial, la construcción será el sector más afectado este año, mientras que en 2021 el PIB primario liderará el crecimiento

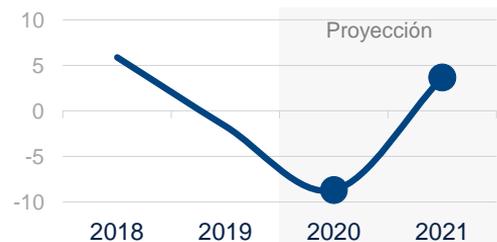
CONSTRUCCIÓN (VAR. % INTERANUAL)



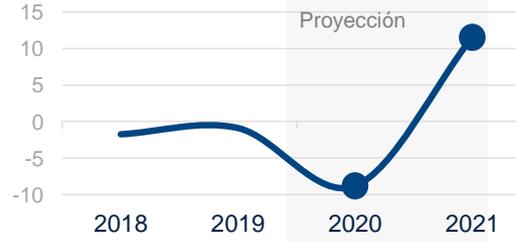
COMERCIO (VAR. % INTERANUAL)



MANUFACTURA (VAR. % INTERANUAL)



MINERÍA* (VAR. % INTERANUAL)



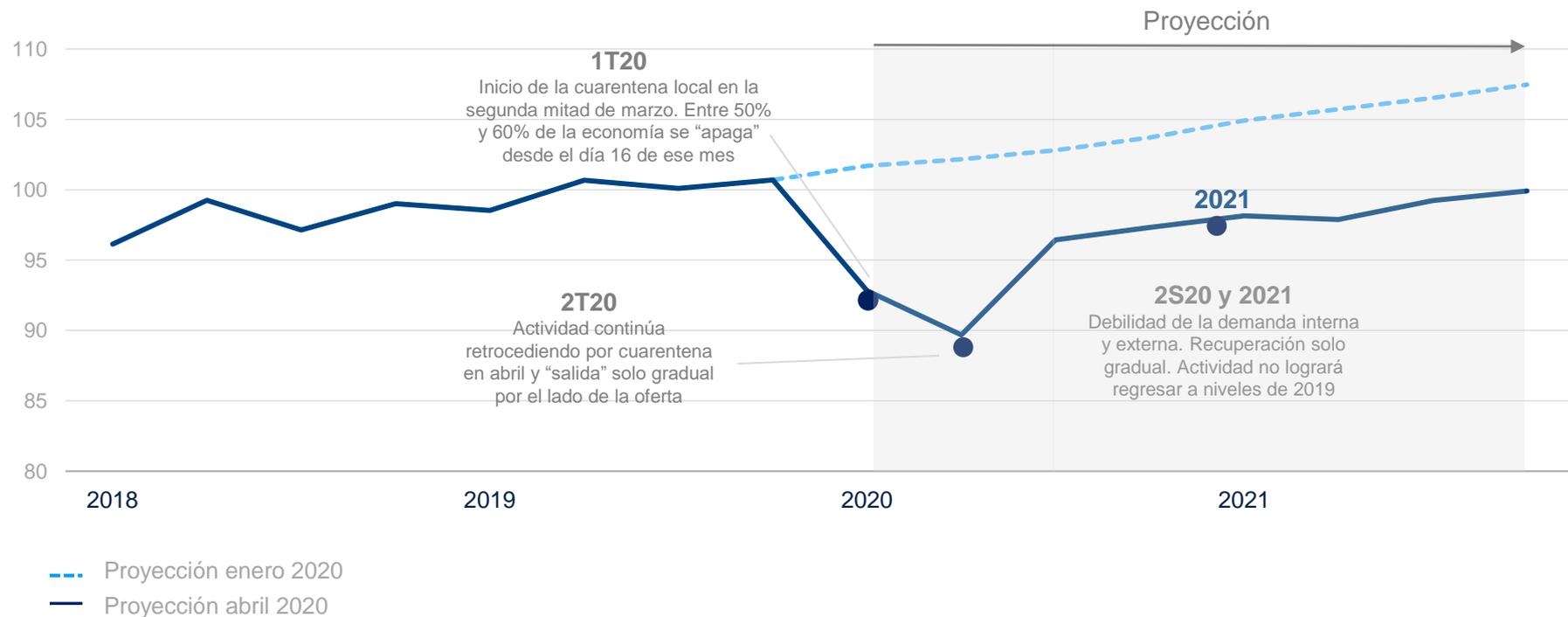
*Minería metálica

Fuente: INEI, BCRP, y BBVA Research

Estas previsiones son consistentes con un fuerte bache de la actividad en la primera mitad de 2020 y posterior gradual recuperación

NIVEL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

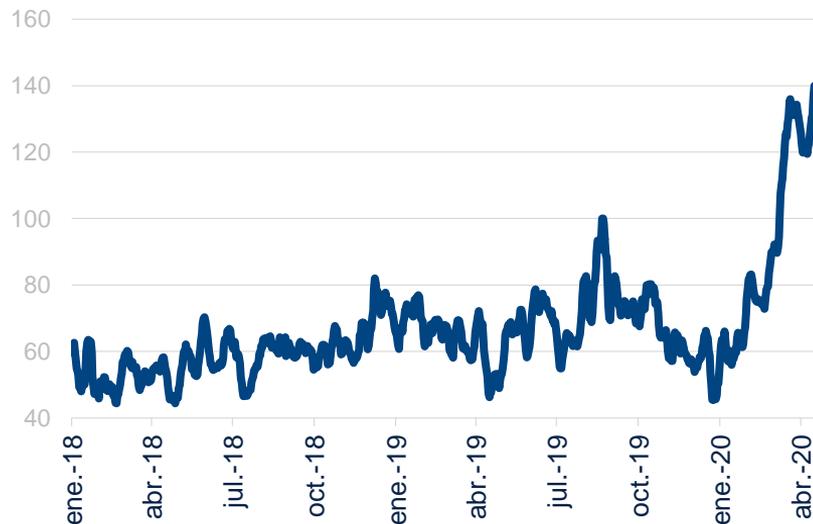
(ÍNDICE DESESTACIONALIZADO DEL PIB, 4T2019 = 100)



Riesgos sobre el escenario base de proyecciones

ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA (*)

(21 DE AGOSTO DE 2019 = 100)



(*) Tono medio ponderado de las noticias en los medios de comunicación donde aparecen los temas "economía" e "incertidumbre" asociados y lo pondera por la cobertura de dichas noticias.

Fuente: BBVA Research a partir de los datos de GDELT



Incertidumbre epidemiológica:

- Plazos de control de la pandemia
- Rapidez del proceso de "apertura"
- Eventuales nuevas olas de contagios
- Disponibilidad de una vacuna o tratamiento



Incertidumbre económica:

- Efectividad de los estímulos
- Efecto sobre niveles de deuda pública y privada



Incertidumbre financiera

- Rebrote de tensiones financieras
- Riesgo de crisis sistémica



La pandemia abre muchas interrogantes sobre el largo plazo

Riesgos sobre el escenario base de proyecciones



Extensión del período de cuarentena (más allá de abril)



Posibles rebrotes del COVID-19



Incertidumbre sobre la “salida” gradual por el lado de la oferta



Apoyo gubernamental a familias y empresas **no llegue** a quienes tiene que llegar y **de manera oportuna**



Aumento del **malestar** y **la conflictividad social**

Cada semana adicional de aislamiento social obligatorio implica por lo menos **un punto porcentual** de menor crecimiento en 2020

El balance de los riesgos es bajista

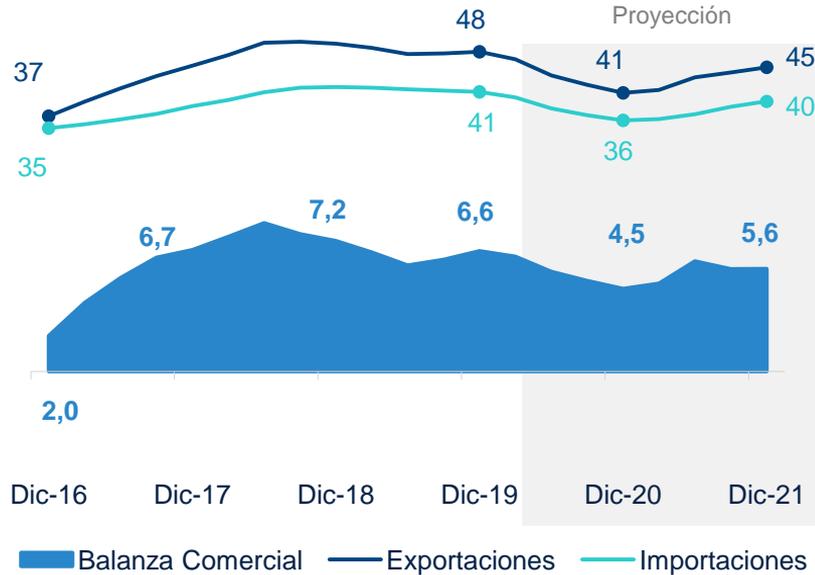
02

B. Sector externo: balanza comercial, cuenta corriente, y tipo de cambio

Si bien menor que en los años previos, el superávit comercial seguirá siendo importante en 2020...

BALANZA COMERCIAL

(USD MILES DE MILLONES, ACUMULADO EN LOS ÚLTIMOS CUATRO TRIMESTRES)

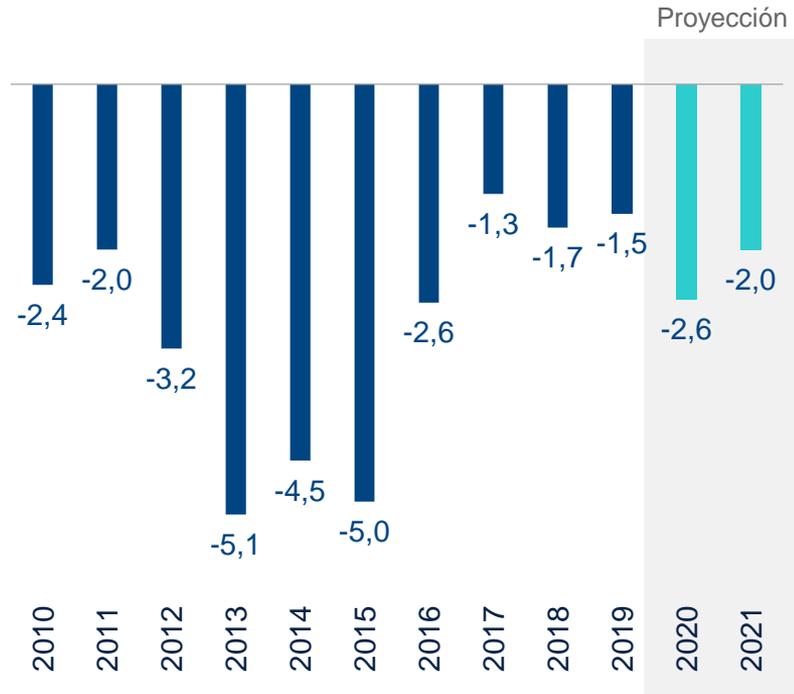


Superávit comercial en torno a USD 4,5 mil millones este año, afectado por:

- ▼ **Corrección a la baja en los precios de los metales**
- ▼ **Cuarentena (impacta negativamente la oferta exportable de metales, por ejemplo)**
- ▲ **Debilidad de la demanda interna (afecta los volúmenes importados)**
- ▲ **Corrección a la baja en el precio del petróleo**

... con lo que los requerimientos de financiamiento externo se mantendrán en niveles manejables

CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS (% DEL PIB)



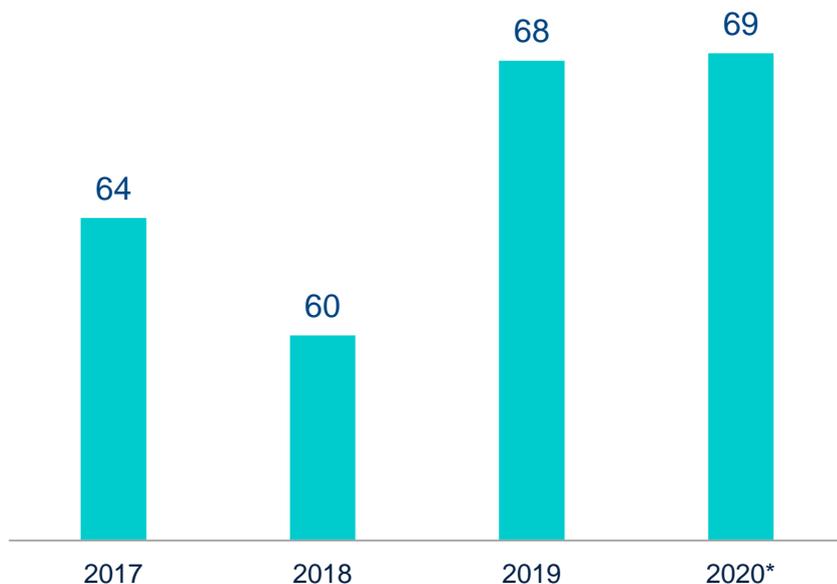
Del lado financiero, el escenario base considera entrada de capitales por:

- Liquidación de inversiones en el exterior por parte de las AFP para atender retiros de aportantes al fondo (el monto que como máximo se repatriará puede ubicarse entre los USD 7 mil millones y USD 9 mil millones, equivalente a 3% - 4% del PIB)
- Inversión extranjera directa (por ejemplo, en minería) en torno a 2% del PIB
- Influjo de capitales a partir del segundo semestre buscando rentabilidad en un contexto de bajas tasas de interés en economías desarrolladas
- El estímulo fiscal anunciado por el Gobierno se financiará en parte con recursos del exterior

Además, la crisis actual encuentra a Perú con una alta liquidez internacional

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(MILES DE MILLONES DE USD)

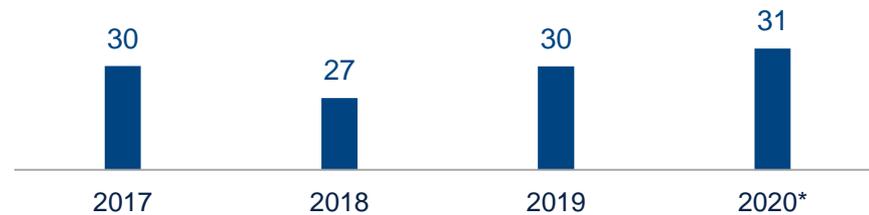


RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

(INDICADORES DE COBERTURA)

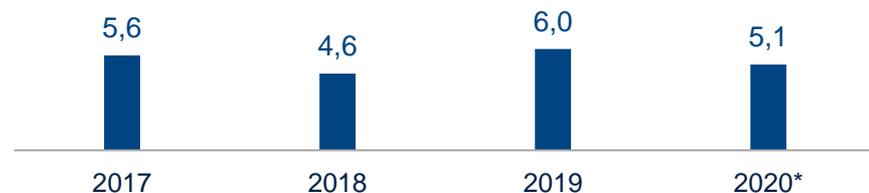
RIN/PIB

(%)



RIN/Deuda externa de corto plazo más déficit externo

(número de veces)



* Previsión.

Fuente: BCRP y BBVA Research

En ese escenario, el tipo de cambio cerrará el año algo por debajo de 3,40, pero el PEN se fortalecerá un poco más luego de las elecciones

TIPO DE CAMBIO (USDPEN, PROMEDIO DEL MES)



No se descartan episodios de volatilidad, principalmente por factores externos.

C. Resultado fiscal y deuda pública

Medidas de estímulo llevarán a un deterioro del déficit fiscal en 2020...

MEDIDAS DE ESTÍMULO ECONÓMICO EN IMPLEMENTACIÓN (% DEL PIB)



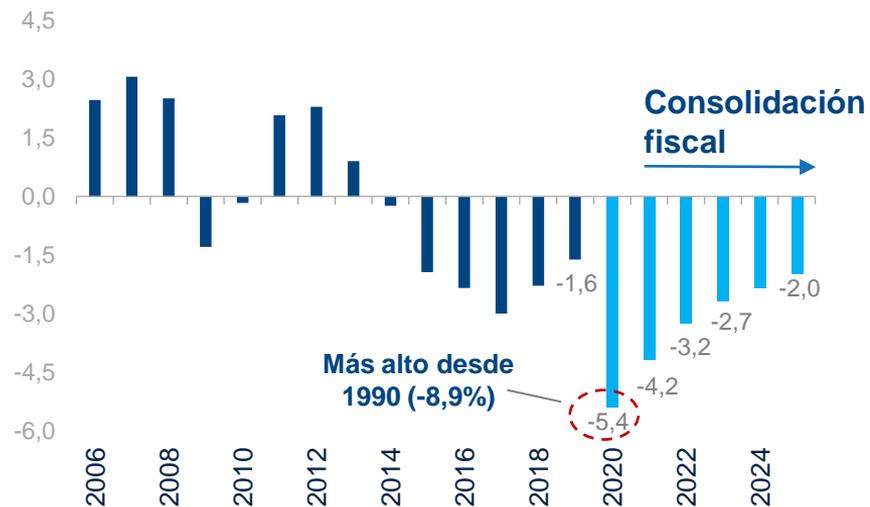
*Considera el bono380, subsidio a las planillas, fortalecimiento de los servicios de salud, entre otros

Fuente: BBVA Research

... déficit que será el más alto en lo que va del siglo, pero que tenderá a disminuir en adelante

RESULTADO FISCAL*

(% DEL PIB)



La naturaleza del estímulo fiscal (2020) es transitoria

2020

- Menor actividad y menor precio de los metales
- Menores ingresos fiscales
- Transferencias y plan de reactivación, principalmente en la última parte del año
- Mayor gasto

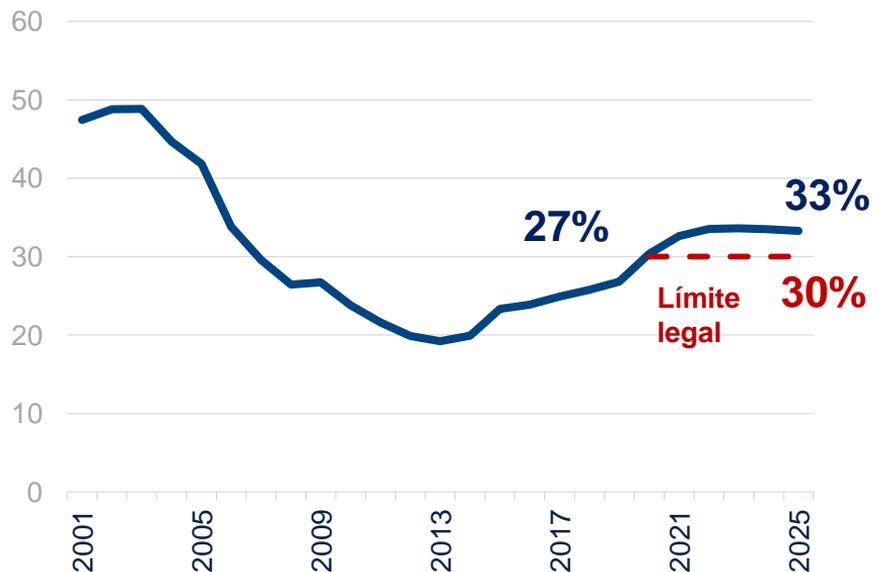
Hacia adelante, el gasto público se moderará, en especial el corriente

El Gobierno aprobó la suspensión temporal de las reglas fiscales para 2020 y 2021 (resultado fiscal y límite de 30% del PIB para la deuda pública bruta)

Déficits estimados implican que la deuda pública bruta se incrementará, pero que a pesar de ello se estabilizará en un nivel inferior a 35% del PIB

DEUDA PÚBLICA BRUTA*

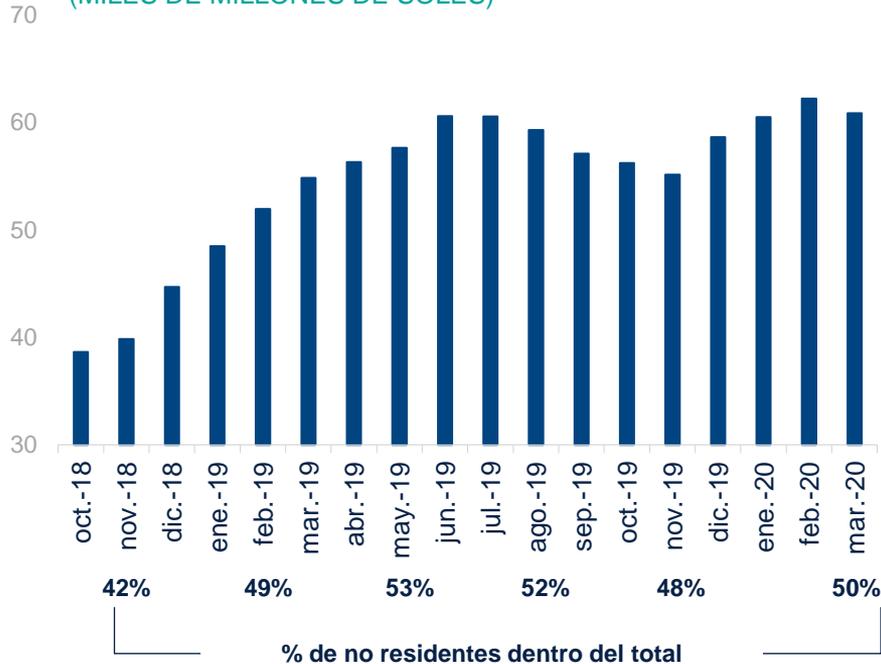
(% DEL PIB)



- Estimamos que la deuda pública bruta se estabilizará en torno a un nivel equivalente a 33% del PIB
- La proyección considera el uso de activos, entre ellos el FEF (2,5% del PIB), y mayor endeudamiento
- Un nivel de deuda pública bruta equivalente a 33% del PIB compara bien con el de países de similar calificación crediticia incluso antes de la crisis actual
- ¿Revisión de la calificación crediticia soberana?

En este contexto, se mantiene la confianza de los mercados en el manejo de las finanzas públicas peruanas

TENENCIA DE BONOS SOBERANOS POR EXTRANJEROS (MILES DE MILLONES DE SOLES)



- A pesar de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, Perú emitió recientemente bonos globales

USD
3 mil millones

Oferta (y colocación)



Bono Global 2026 (tasa: 2.39%)
Bono Global 2031 (tasa: 2.78%)

USD
25 mil millones

Demanda

Tasas más bajas
históricas

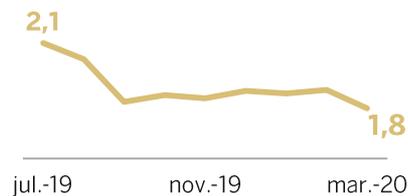
- Cabe agregar que hace pocas semanas Fitch y S&P mantuvieron el rating crediticio y el *outlook* estable para la deuda pública peruana

D. Inflación y política monetaria

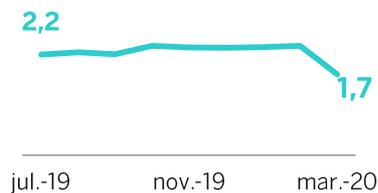
Inflación actualmente en 1,8%, pero su componente más tendencial bajó significativamente en marzo, ya con el impacto de la cuarentena

MEDIDAS DE INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL)

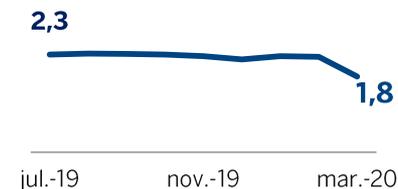
Inflación total



Inflación sin alimentos ni energía

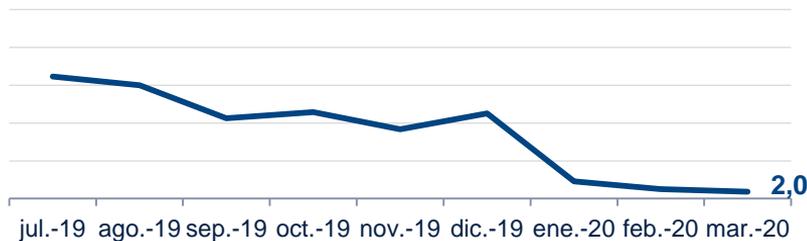


Inflación subyacente

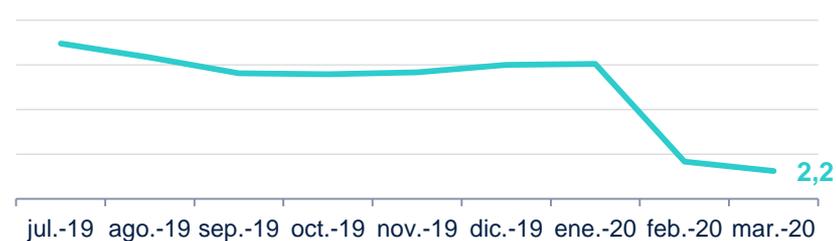


EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN (%)

1 año vista

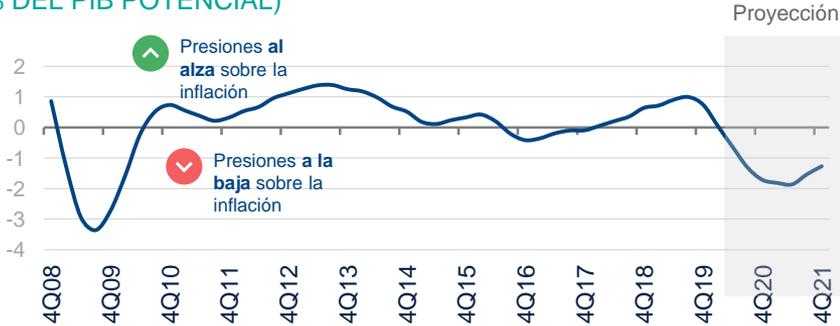


2 año vista

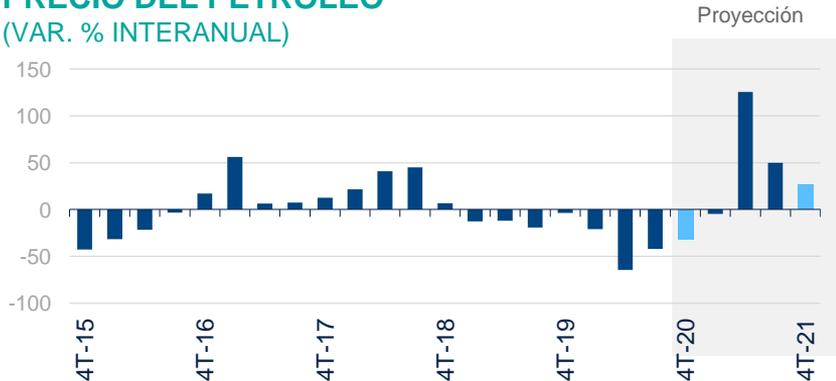


Hacia adelante, y como resultado del choque negativo local y global, la inflación probablemente cederá

BRECHA PRODUCTO (% DEL PIB POTENCIAL)

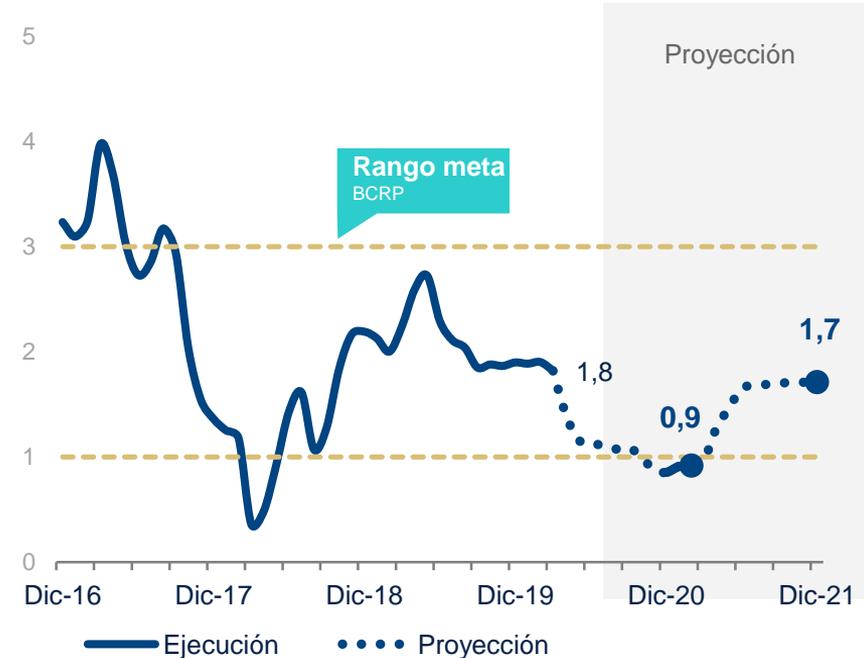


PRECIO DEL PETRÓLEO (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI, BCRP, y BBVA Research

INFLACIÓN (VAR. % INTERANUAL DEL IPC)



Fuente: INEI, BCRP, y BBVA Research

En este contexto de actividad débil y ausencia de presiones inflacionarias, el BCR llevó la tasa de referencia a su nivel mínimo histórico

TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA

(%)



* La tasa neutral se reestimó en el Reporte de Inflación de Setiembre 2019, pasando de 1,75% a 1,50%. Estimaciones propias apuntan a un valor cercano a 1,25%, con lo cual el estímulo monetario sería menor.
Fuente: BCRP

Nota Informativa (Abril 2020)

- Se proyecta inflación cerca del límite inferior del rango meta por **debilitamiento significativo de la demanda interna**
- **Economía severamente afectada** por choque de oferta y demanda
- Posible **recesión económica mundial** en el primer semestre del año
- BCRP inyectando liquidez para sostener la cadena de pagos
- Se continuará ampliando el estímulo monetario **bajo diferentes modalidades**

Proyección BBVA Research:

Prevedemos que la tasa de política monetaria se mantendrá en su nivel actual (0,25%) en lo que resta de 2020 y en 2021

Además, viene inyectando liquidez para que las condiciones crediticias no se deterioren y, posteriormente, favorezcan la recuperación del PIB

MEDIDAS DE INYECCIÓN DE LIQUIDEZ

Implementadas:

- Inyección de liquidez (repos) usando CDBCRP y depósitos en ME de la banca en el mismo BCR como colateral, a mayores plazos.
- Reducción de la tasa de encaje: de 5 a 4 por ciento para MN y de 50 a 9 por ciento para ME.
- Flexibilización de los requisitos para acceder a las repos colateralizadas con cartera crediticia.

Por implementar:

- Inyección de liquidez (repos) por S/ 30 mil millones (4% del PIB) tomando como garantía los nuevos créditos para capital de trabajo respaldados por el Gobierno (Programa Reactiva Perú). Estas repos tendrían tasas más bajas.

03

Resumen de proyecciones macroeconómicas

Proyecciones macroeconómicas

BBVA Research Perú 1°

Consensus Economics
Forecast Accuracy
Award Winner
Peru 2019

	2018	2019	2020 (p)	2021 (p)
PIB (var.%)	4,0	2,2	-8,0 y -5,0	4,0 – 6,0
Demanda interna (excl. inv., var.%)	3,7	2,9	-2,9	4,3
Gasto privado (var.%)	3,9	3,2	-4,0	4,1
Consumo privado (var.%)	3,8	3,0	-1,5	3,8
Inversión privada (var.%)	4,2	4,0	-13,0	5,3
Gasto público (var.%)	2,5	1,1	3,2	5,2
Consumo público (var.%)	0,8	2,4	5,8	2,6
Inversión pública (var.%)	6,8	-2,1	-3,5	12,5
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	3,37	3,36	3,38	3,33
Inflación (% a/a, fdp)	2,2	1,9	0,9	1,7
Tasa de interés de política monetaria (% fdp)	2,75	2,25	0,25	0,25
Resultado fiscal (% PIB)	-2,3	-1,6	-5,4	-4,2
Cuenta corriente (% PIB)	-1,6	-1,5	-2,6	-2,0
Exportaciones (miles de millones de USD)	49,0	47,7	41,0	45,2
Importaciones (miles de millones de USD)	41,9	41,1	36,3	39,5

(e) Estimación. (p) Previsión.

Fecha de cierre de previsiones: 20 de abril de 2020.

Fuente: BCRP y BBVA Research Perú

Aviso Legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Hugo Perea

hperea@bbva.com

Vanessa Belapatino

Economista

vanessa.belapatino@bbva.com

Marlon Broncano

Economista

marlon.broncano@bbva.com

Yalina Crispin

Economista Senior

yalina.crispin@bbva.com

Francisco Grippa

Economista Principal

fgrippa@bbva.com

Ismael Mendoza

Economista Senior

ismael.mendoza@bbva.com

Hugo Vega

Economista Senior

hugo.vega@bbva.com

Situación Perú

2T20

Fecha de cierre: 20 de abril

Abril 2020