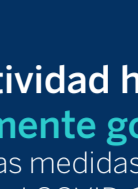


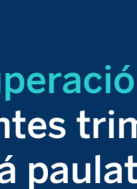
Situación Perú 3T20



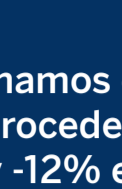
Mensajes principales



La actividad ha sido fuertemente golpeada por las medidas para contener el COVID-19, pero lo peor va quedando atrás y la normalización ha iniciado.



La recuperación en los siguientes trimestres será paulatina, en un contexto de debilidad de la demanda agregada. La incertidumbre continúa siendo elevada y los riesgos son varios.



Estimamos que el PIB retrocederá entre -18% y -12% en 2020 y que el próximo año habrá un rebote importante, tras las elecciones generales y la contención del virus.

PREVISIONES PIB



Las medidas de aislamiento a raíz del COVID-19 han tenido un fuerte impacto sobre el PIB. En abril, **la actividad se contrajo 40% interanual**. Sectorialmente, solo algunas de las actividades calificadas como "esenciales" lograron esquivar el descenso.



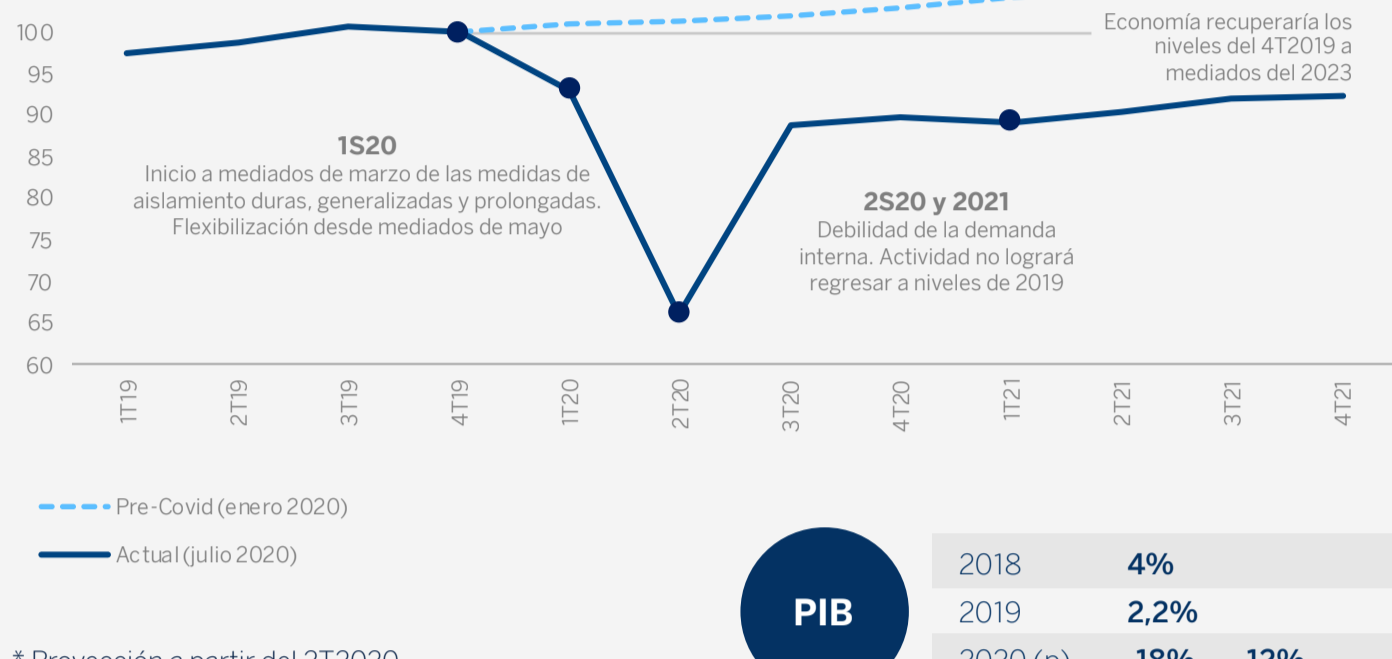
Con la gradual flexibilización de las medidas de aislamiento, **la actividad ha empezado a normalizarse**. Si no hay rebotes importantes del virus, es probable que lo peor haya quedado atrás.



Con la reanudación de las actividades productivas, **el desempeño del PIB reposará sobre todo en el comportamiento de la demanda agregada**. Esta se normalizará lentamente en los siguientes trimestres ya que **se han deteriorado el tejido empresarial y el mercado laboral**. **La incertidumbre continuará siendo elevada** y, con ella, también la cautela para gastar de familias y empresas.

Así, el PIB podría retroceder entre -18% y -12% este año para rebotar entre 6,5% y 10,5% en 2021. Sin embargo, será insuficiente para alcanzar el nivel de actividad de 2019.

PIB: NIVEL* (nivel: índice trimestral desestacionalizado, 4T19 = 100)



* Proyección a partir del 2T2020 (p) Proyección Fuente: BCRP, INEI y BBVA Research

Año	Var. % interanual
2018	4%
2019	2,2%
2020 (p)	-18% — -12%
2021 (p)	6,5% — 10,5%

DÉFICIT FISCAL



Las medidas de apoyo a familias y empresas, y contracción de la actividad, llevarán a que el déficit en 2020 sea **el más alto en lo que va del siglo**.

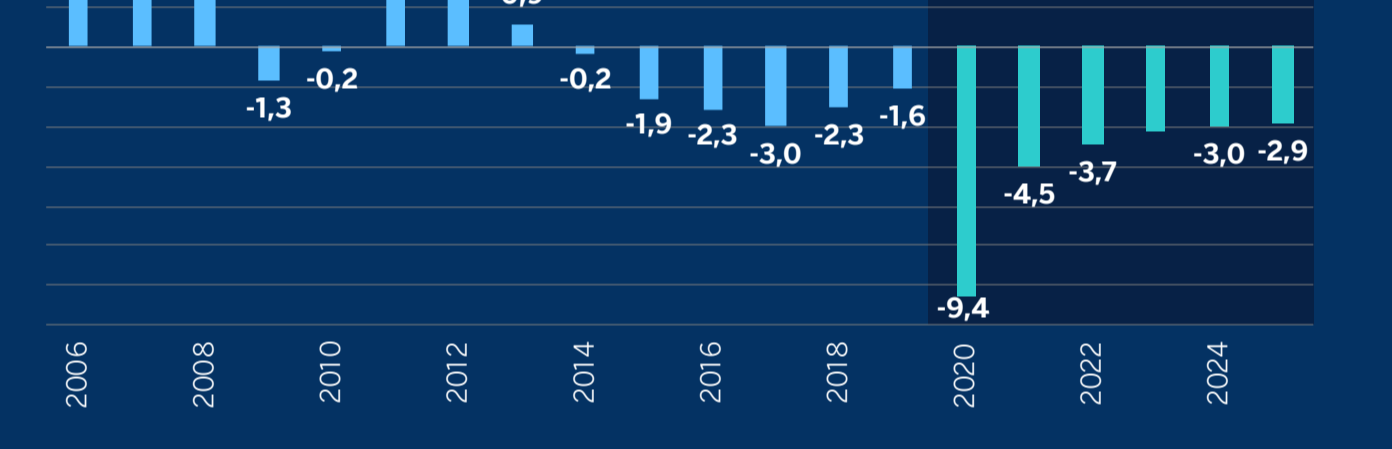


Para financiarlo, el Estado peruano utilizará parte de sus activos, pero aún así la deuda pública bruta (como % del PIB) **escalará desde 27% en 2019 a 34% en 2020**, pudiendo llegar hasta cerca de 40% en 2025.



Atajar la deuda en niveles más bajos requerirá de **medidas activas de parte de la administración gubernamental** que será electa el próximo año.

Resultado fiscal (% del PIB)



Fuente: BCRP, MEF y BBVA Research

MERCADOS FINANCIEROS



Las cuentas externas peruanas siguen mostrando solidez: la liquidez internacional es elevada y el país cuenta con fuentes para financiar su acotado déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y sus obligaciones externas de corto plazo.

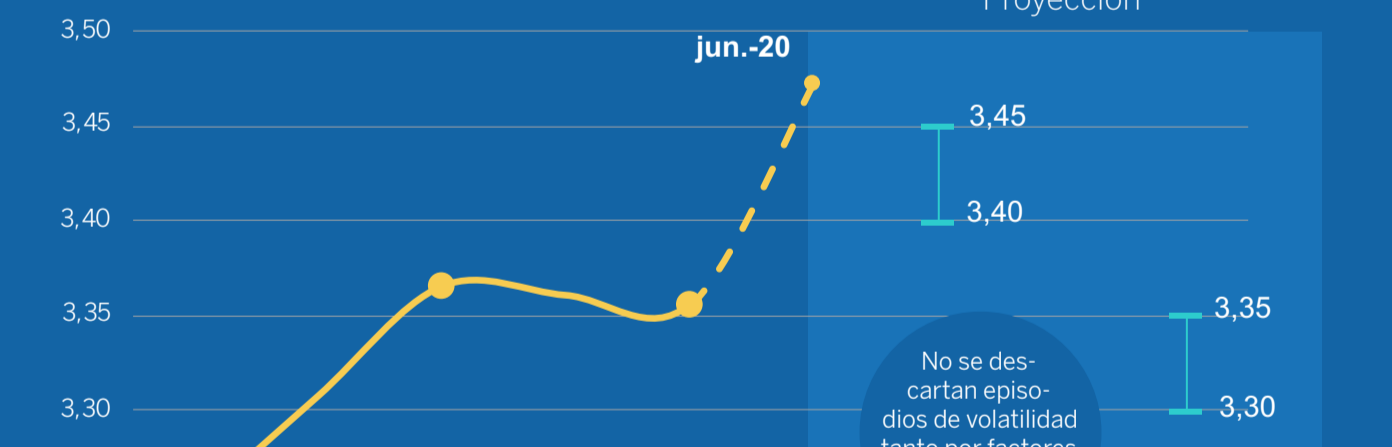


El tipo de cambio se ubicará a fines de 2020 entre 3,40 y 3,45 soles por dólar, lo que implica cierta apreciación en el segundo semestre del año, por la abundante liquidez a nivel global y el importante superávit comercial.



Tras las elecciones generales de la primera mitad del próximo año, **la moneda peruana se fortalecerá un poco más**.

Tipo de cambio (USDPEN, promedio para diciembre de cada año)



Fuente: BCRP y BBVA Research

INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA



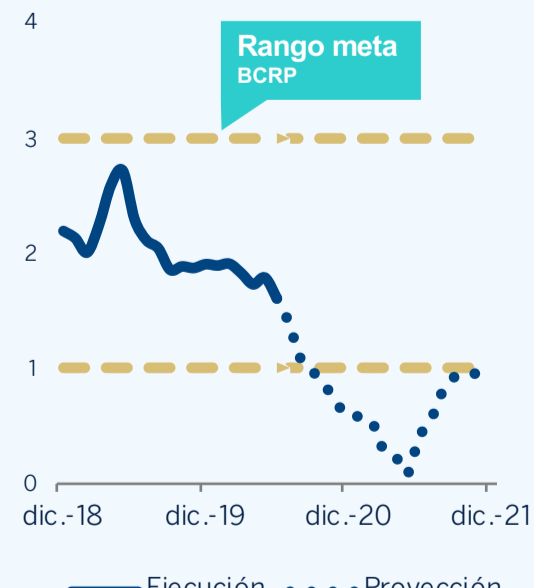
La inflación se ubica actualmente (junio) en 1,6% interanual. En adelante tenderá a disminuir, algo que es consistente con la debilidad que anticipamos para la demanda agregada en los próximos trimestres. Es probable que pronto se ubique por debajo del rango meta del Banco Central (BCRP) y que no regrese a este sino hasta 2022.



Así, preveemos que la tasa de política monetaria se mantendrá en 0,25% (nivel mínimo histórico) **por lo menos hasta fines de 2021**. El Banco Central probablemente seguirá inyectando liquidez a través de sus diversos instrumentos para sostener el sistema de pagos y la cadena de créditos en la economía.

Inflación

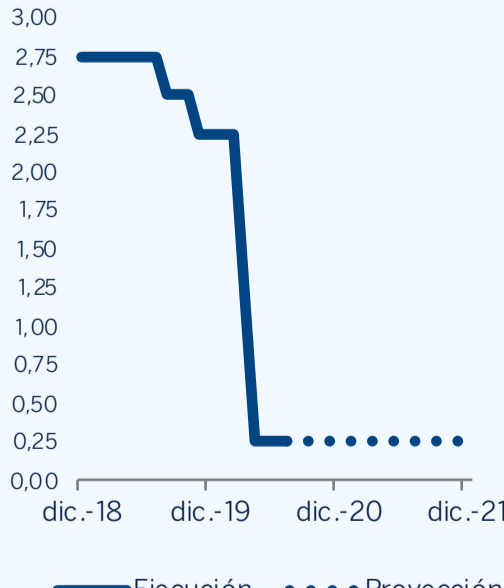
(var. % interanual del IPC)



Fuente: INEI y BBVA Research

Tasa de interés de referencia

(%)



Fuente: BCRP y BBVA Research

RIESGOS

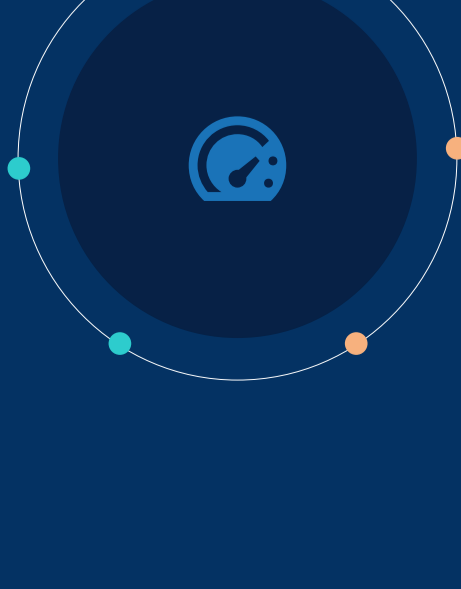
Los principales riesgos sobre las proyecciones macroeconómicas son:

EXTERNOS

Nueva ola de contagios de COVID-19 a nivel global y mayores retrasos en disponibilidad de una vacuna o tratamiento.

Poca efectividad de los estímulos económicos.

Rebote de tensiones financieras.



Que la contención del virus se dilate y se restablezcan medidas de aislamiento.

Que el apoyo gubernamental a familias y empresas no tenga la efectividad prevista.

Incremento de la incertidumbre regulatoria y electoral que debilite aún más el gasto.

INTERNOS