

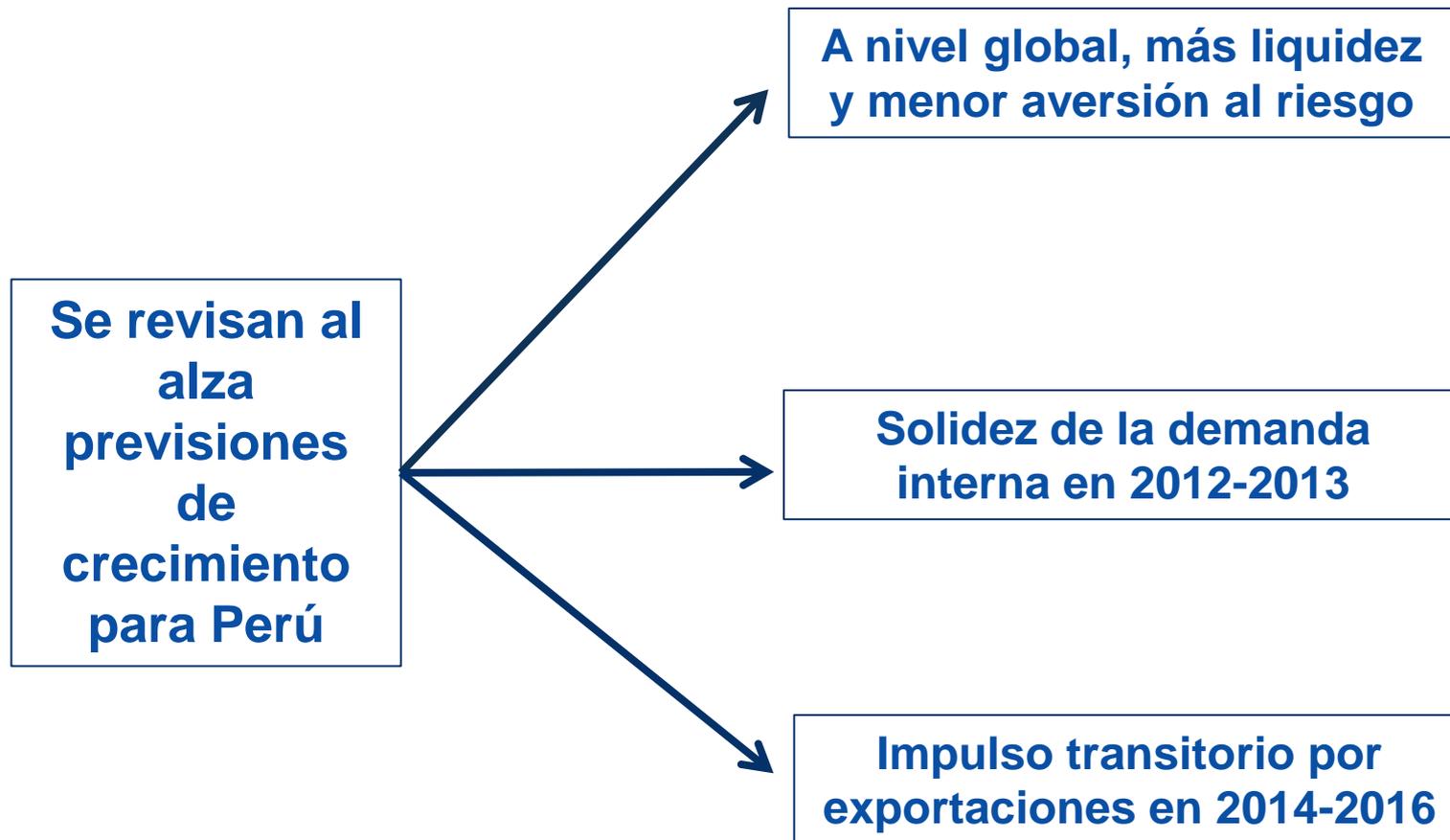
The logo for BBVA, consisting of the letters 'BBVA' in a bold, blue, sans-serif font.

RESEARCH

# Perú: proyecciones macro en un entorno de abundante liquidez global

Hugo Perea  
Economista Jefe para Perú  
BBVA Research

Lima, 21 de noviembre de 2012



**Y hacia adelante... ¿qué debemos hacer para sostener un ritmo de crecimiento del 6%?**

# Respuestas de política monetaria han sido decisivas

EE.UU: nueva ronda de estímulo monetario y cambio en la orientación política de la FED

Estímulo monetario adicional en apoyo del empleo y crecimiento

Eurozona: programa del BCE de compras ilimitadas de bonos, sujetas a condicionalidad

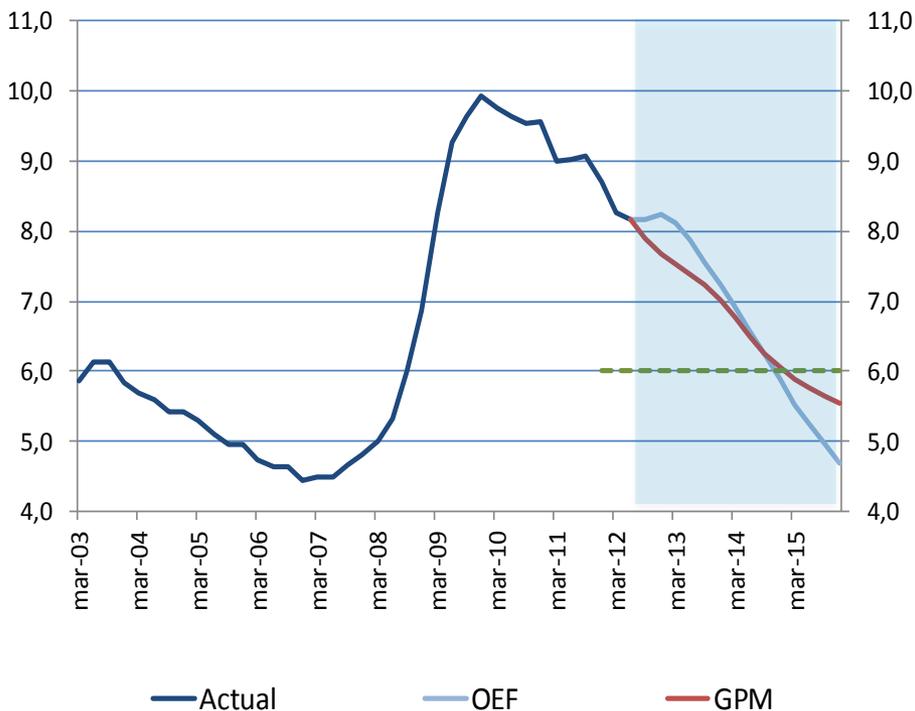
Disminuye probabilidad de crisis tipo Lehman Brothers y de desintegración del euro

# Respuestas de política monetaria han sido decisivas: Estados Unidos

FED extiende horizonte durante el que prevé mantener estable la tasa de interés y anuncia medidas cuantitativas adicionales hasta que mejore el panorama del mercado laboral

Tasa de desempleo (% fuerza laboral)

Fuente: BBVA Research



Duración de QE sujeta a evolución del mercado laboral

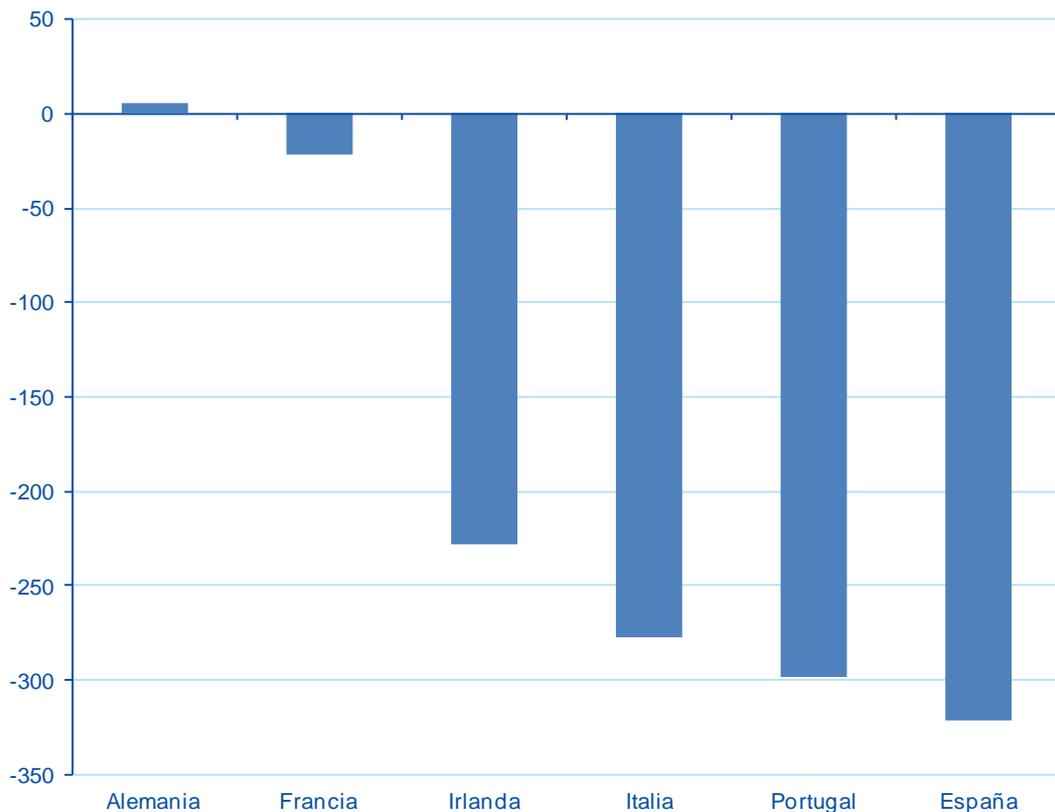
Se estima que desempleo se ubicará por debajo de 6% en tres años

# Respuestas de política monetaria han sido decisivas: Europa

Rendimiento de la deuda pública a 2 años: cambio desde el discurso de Mario Draghi

(pb, variación entre 25/07 y 19/11)

Fuente: Bloomberg y BBVA Research



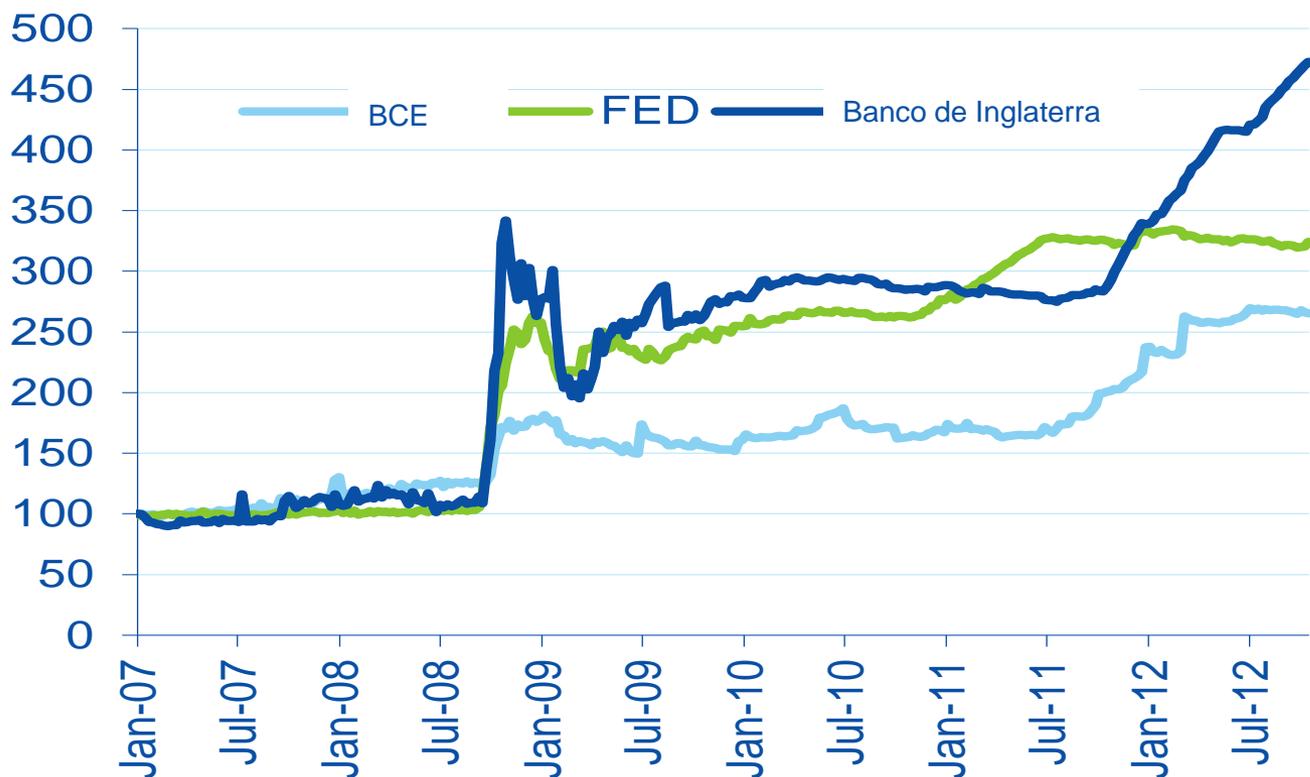
Tensiones financieras retroceden en Europa luego del anuncio del nuevo programa del BCE

# Bancos centrales de países desarrollados ya han realizado fuertes expansiones de sus balances en el pasado....

Balances de algunos de los principales bancos centrales

(ene 2007=100)

Fuente: BBVA Research y Haver



# ... las que han generado importantes entradas de capitales en economías emergentes

Aumento en flujos de cartera, un trimestre antes y después de QEs, en número de desviaciones estándar

Fuente: BBVA Research y EPFR

QE1

QE2

BCE+QE3



Menos de una desviación estándar



Más de una desviación estándar

# Nuevamente el aumento de la liquidez global impactará sobre Emergentes e impondrá retos

**Mayores entradas de capitales y reducción de primas de riesgo**



Monedas de Emergentes se aprecian

Confianza y fuerte expansión del crédito (¿burbujas?)

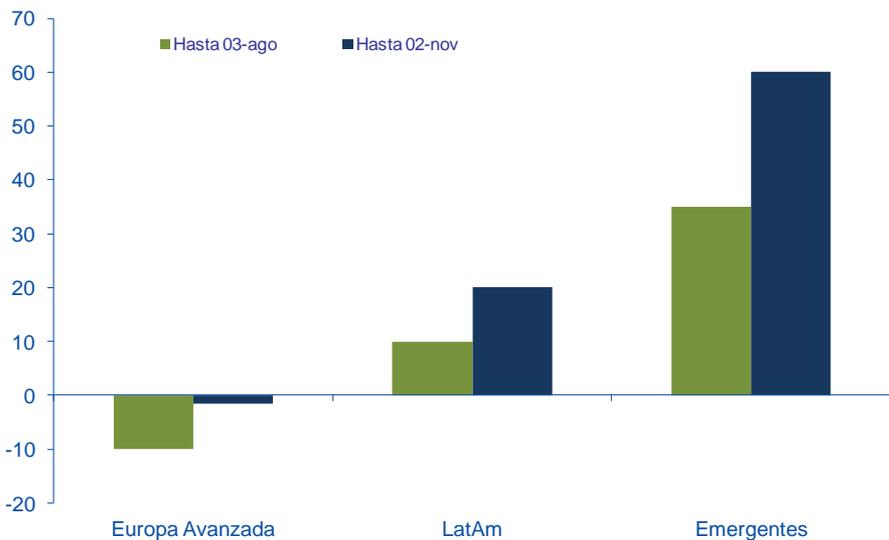
Presiones sobre la inflación (demanda, *commodities*)

# Influjo de capitales a la región se acelera y las primas de riesgo retroceden...

Flujo de capitales acumulado en 2012

(USD miles de millones, incl. solo bonos y renta variable)

Fuente: Barclays Capital



Perú: rendimiento del bono soberano 2020

(%)

Fuente: Bloomberg

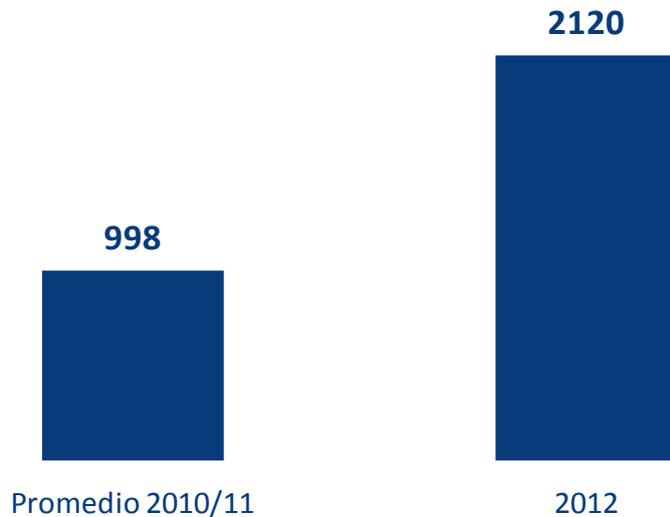


# Las empresas acceden de manera directa al financiamiento externo

## Emisiones internacionales de títulos de empresas no financieras peruanas

(USD millones)

Fuente: BCRP, BBVA Research Peru



## Emisiones internacionales más recientes de empresas no financieras peruanas

Fuente: BCRP

	Monto colocado	Instrumento financiero	Tasa de interés	Plazo (años)
<b>COAZUCAR</b>	USD 325 MM	Bonos	6.38%	10
<b>Maestro Perú</b>	USD 200 MM	Bonos	6.75%	7
<b>Inretail Peru Corp.</b>	USD 460 MM	Acciones	USD20/acción	-

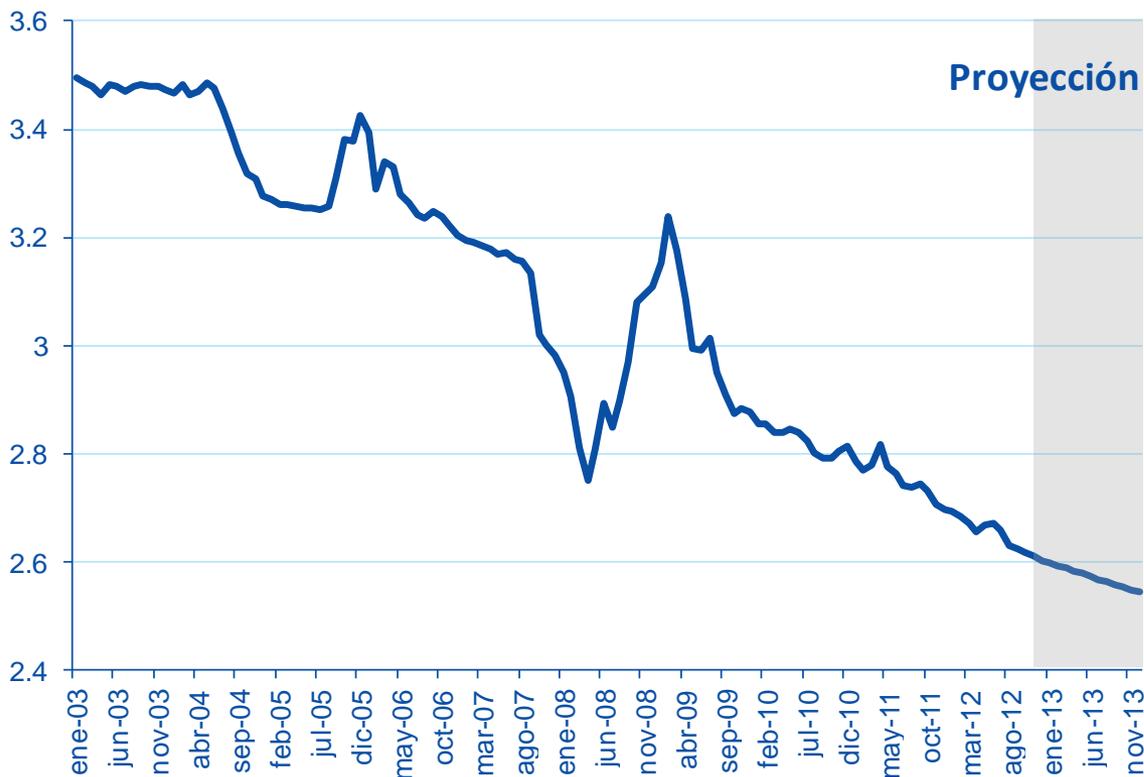
# En este contexto, nuevo sol con espacio a fortalecerse algo más

Perú: tipo de cambio, 2003/13  
(PEN/USD)

Fuente: Bloomberg, BBVA Research Peru

Tipo de cambio, fin de periodo

2012	2.58
2013	2.50



## Fundamentos macro:

- ✓ Influjos de capitales de largo plazo
- ✓ Fortaleza de las cuentas fiscales
- ✓ Favorable diferencial de productividades

Mayor liquidez global (QE3)

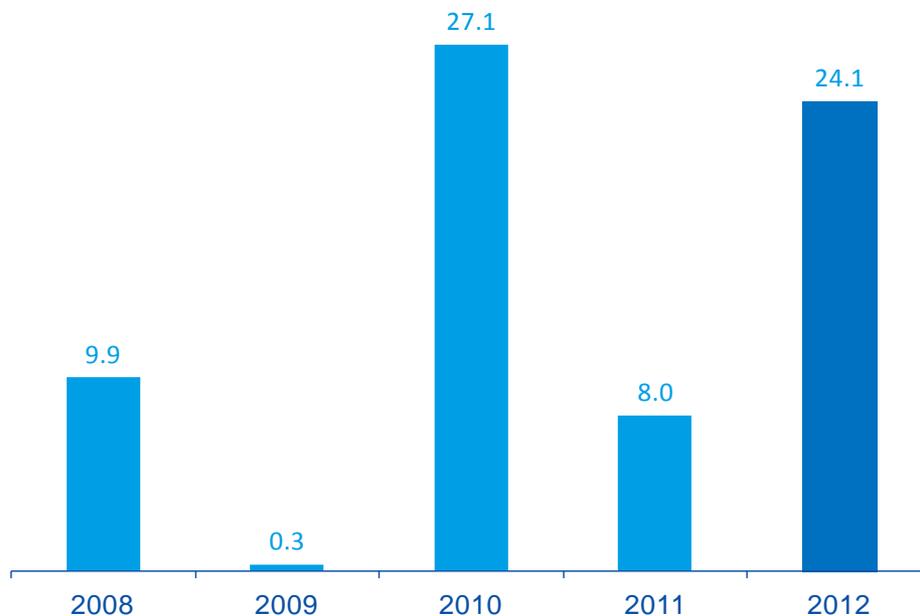
Menor aversión al riesgo global

# Autoridades coordinan medidas para atenuar ritmo de apreciación

Banco Central: compras netas en el mercado cambiario

(% de las RIN del período anterior)

Fuente: BCRP, BBVA Research Peru



**Modificación de estrategia de intervención cambiaria por parte del BCR**

**Ampliación del límite de inversión de las AFPs en el exterior**

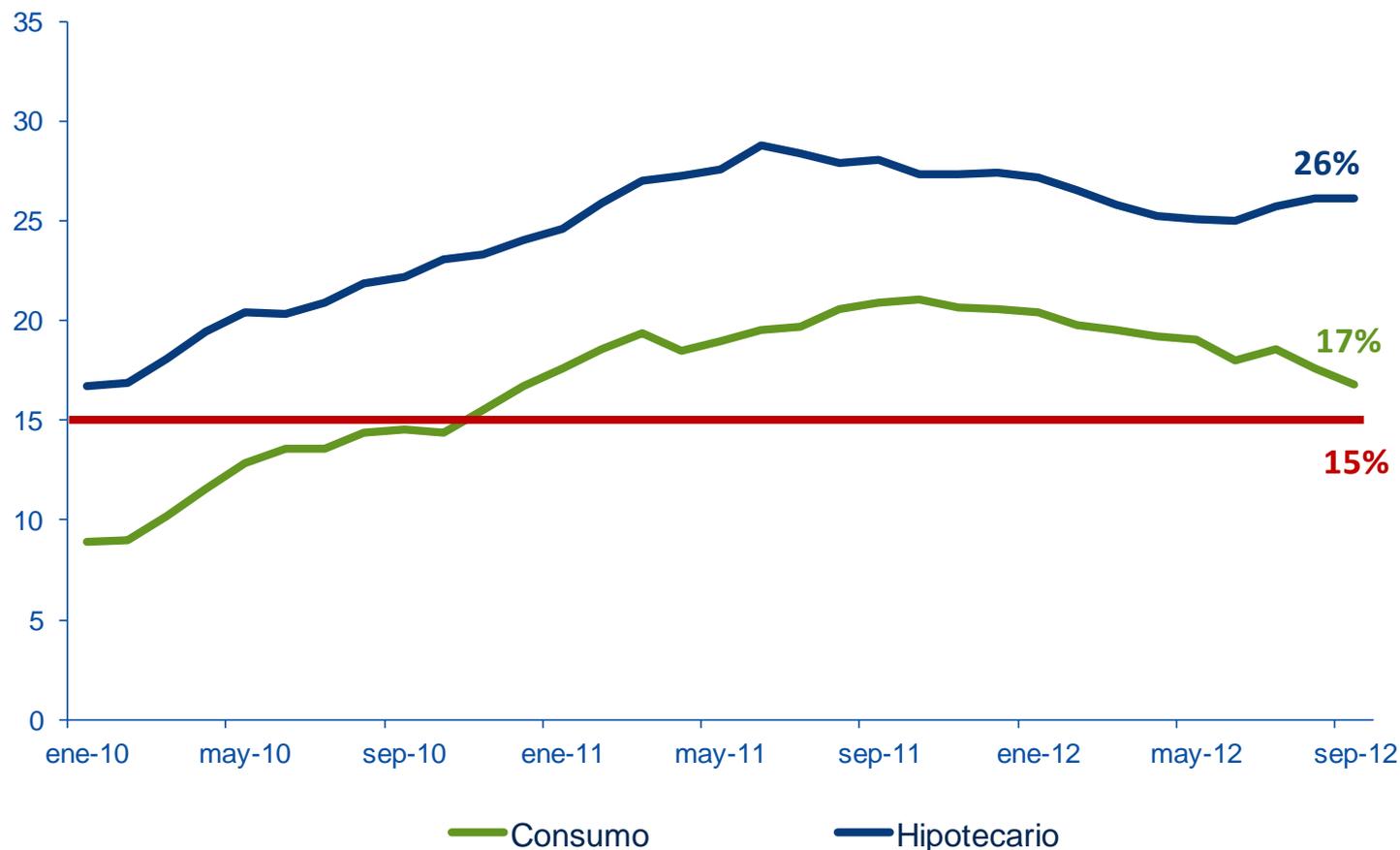
**Medidas de la SBS para reducir el límite a la posición de cambio global sobrevendida y a la posición neta en derivados de tipo de cambio**

# Por el lado del crédito, hipotecario y consumo crecen fuertemente...

## Crédito hipotecario y para consumo

(var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research Peru



# Banco Central eleva encajes para moderar su expansión...

## Medidas recientes de encaje

Fuente: BCRP

	Moneda nacional		Moneda extranjera		
			Régimen General		Adeudados externos
	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Tasa de encaje marginal para depósitos	Aumento en la tasa de encaje medio	Corto plazo
may-12 <sup>1/</sup>	30%	0.50%	55%	0.50%	60%
set-12 <sup>2/</sup>	30%	0.50%	55%	0.50%	60%
oct-12	30%	0.50%	55%	0.50%	60%
nov-12	30%	0.75%	55%	0.75%	60%

1/ A partir de mayo 2012, se extendió el encaje de 60 por ciento a los nuevos adeudados de corto plazo del exterior con plazos menores o iguales a 3 años

2/ A partir de setiembre 2012, se cambio el periodo base para el computo del encaje de abril 2012 a agosto 2012

# ... y la SBS incrementa los requerimientos de capital

**Exposiciones a RCC**

Factor de ajuste sube de 2,5% a 8,0%

**Consumo NO  
revolvente**

Ponderación  
en base a:

- Tipo: Convenio / vehicular / otros
- Plazo residual

**Consumo revolvente**

Ponderación  
en base a:

- Tipo: convenio / otros
- Factor de revolvencia

**Hipotecarios  
vivienda**

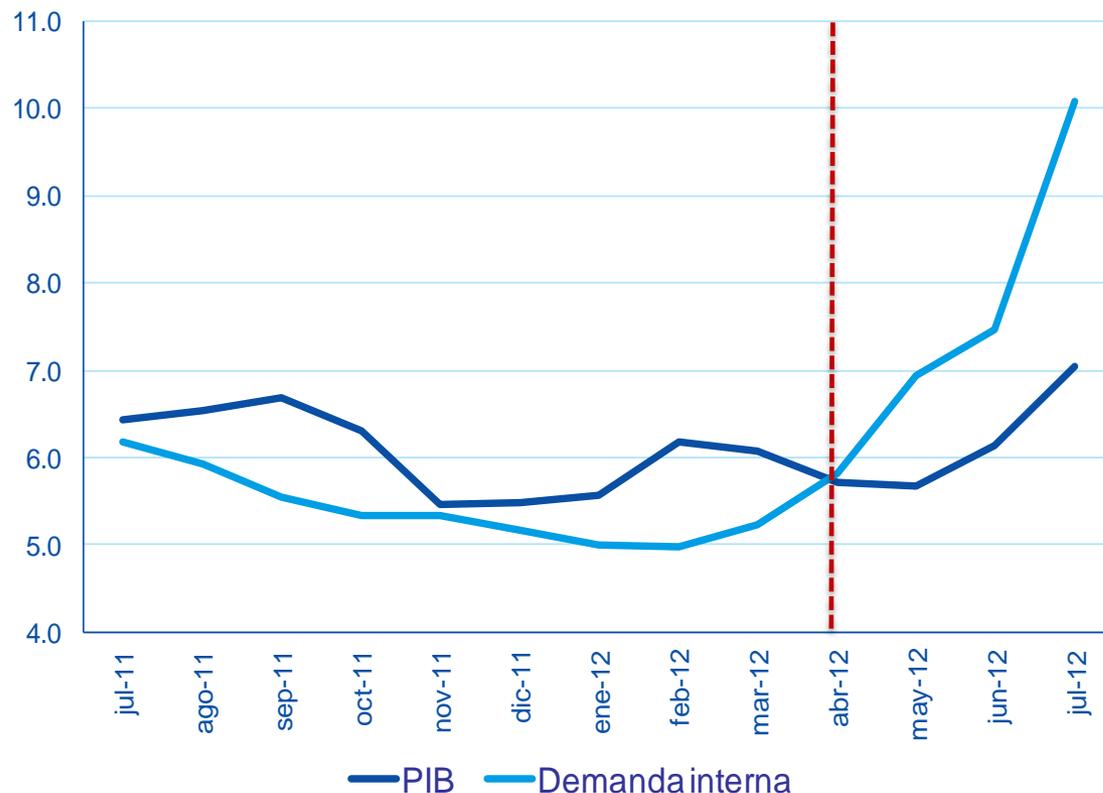
Indicador  
prudencial:  
LTV

Ponderación  
en base a:

- Indicador prudencial
- Moneda
- Tasa fija o mixta
- Primera vivienda
- Plazo residual

# Dinamismo económico será liderado por demanda interna en 2012 y 2013

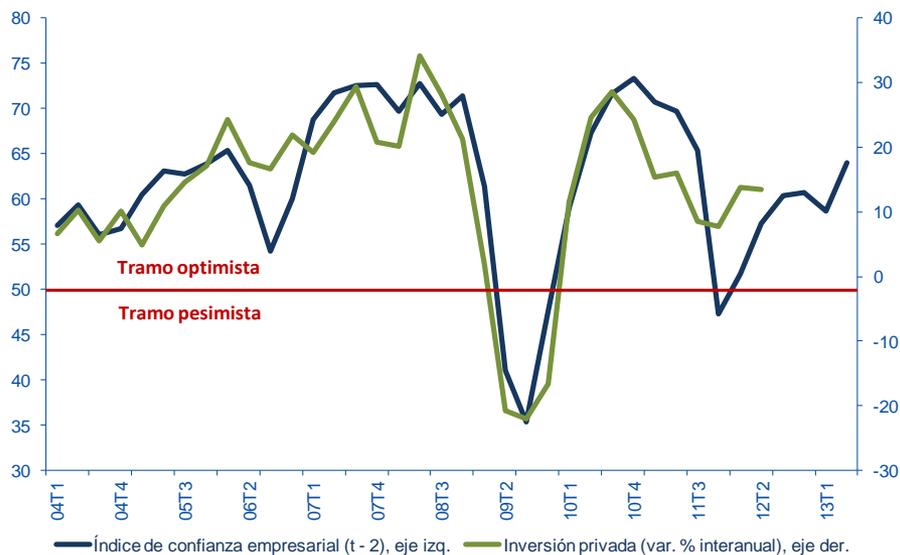
**PIB y Demanda interna**  
 (var. % interanual, promedio móvil últimos 3 meses)  
 Fuente: BCRP, BBVA e search Peru



# Expansión del gasto privado compensará debilidad de las exportaciones

## Confianza empresarial e Inversión privada

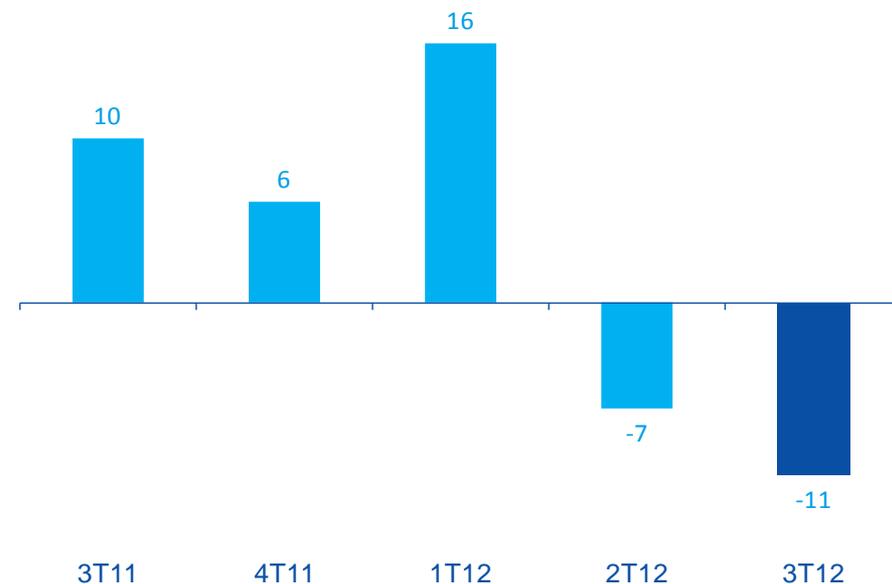
Fuente: BCRP, BBVA Research Peru



## Exportaciones

(volumen, var. % interanual)

Fuente: BCRP, BBVA Research Peru



Impulso transitorio por exportaciones en 2014-2016

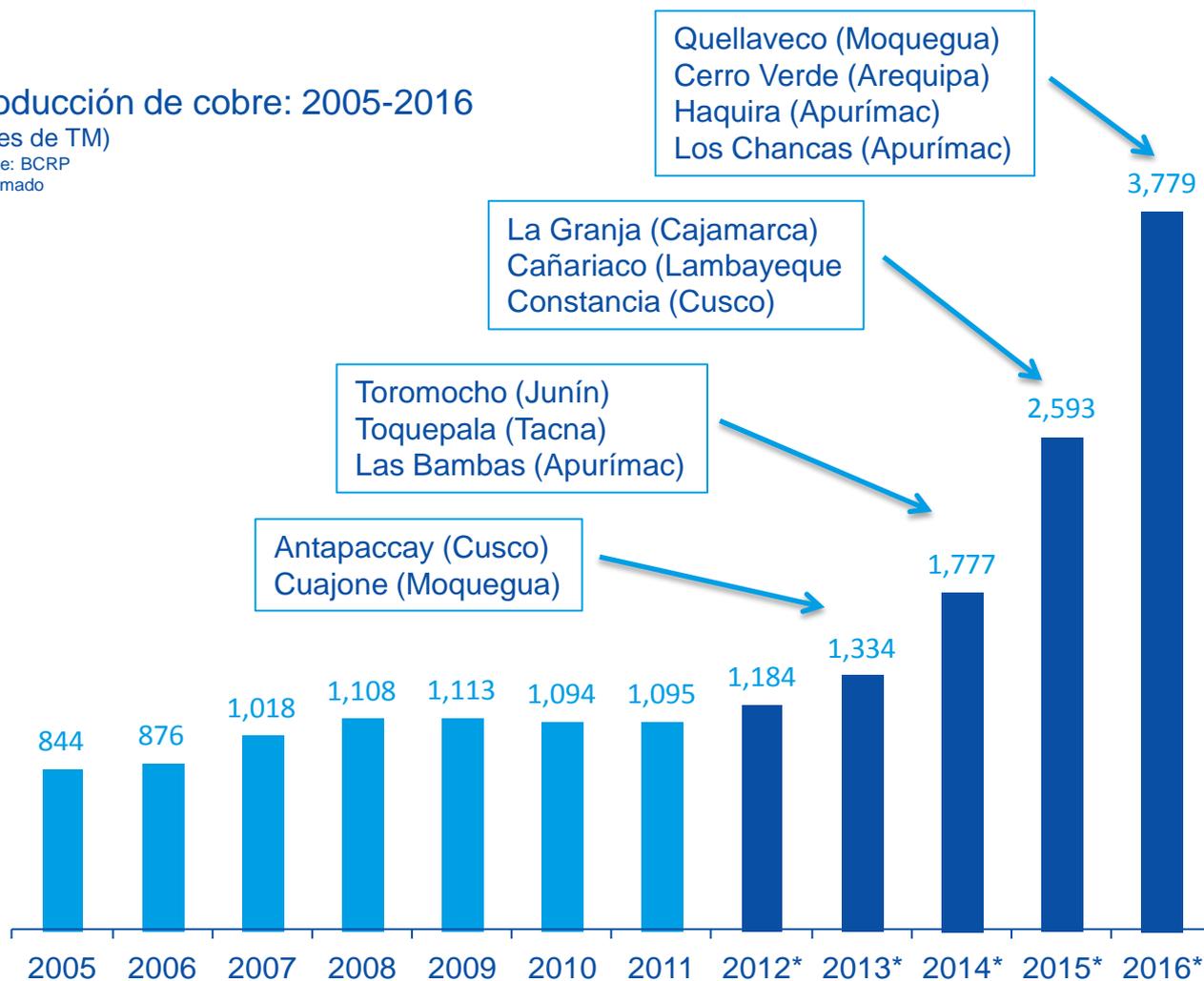
# Maduración de proyectos mineros acelerarán exportaciones en 2014-2016

Producción de cobre: 2005-2016

(miles de TM)

Fuente: BCRP

\*: estimado

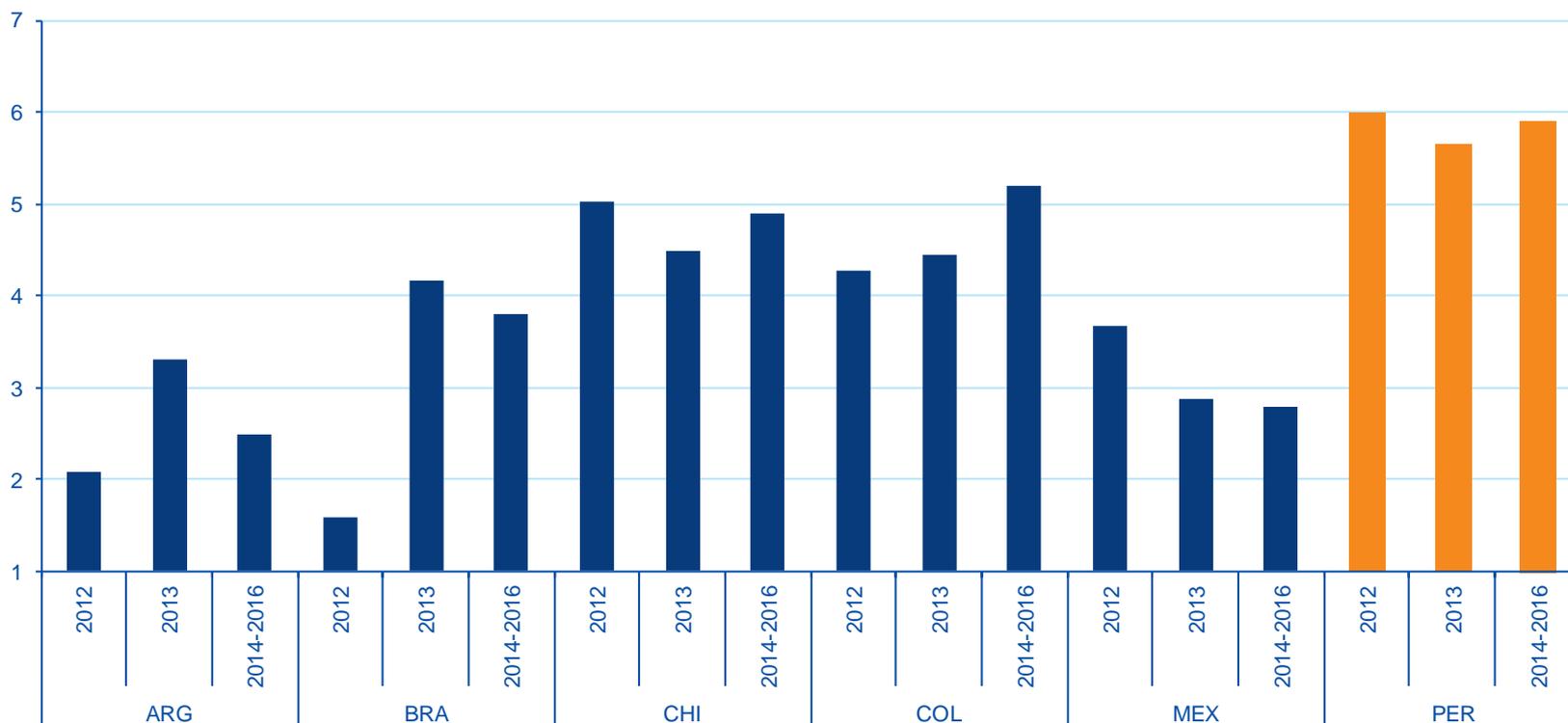


# En los próximos cinco años Perú continuará liderando el crecimiento en la región

## LatAm: proyecciones de crecimiento económico

(var. % interanual)

Fuente: BBVA Research



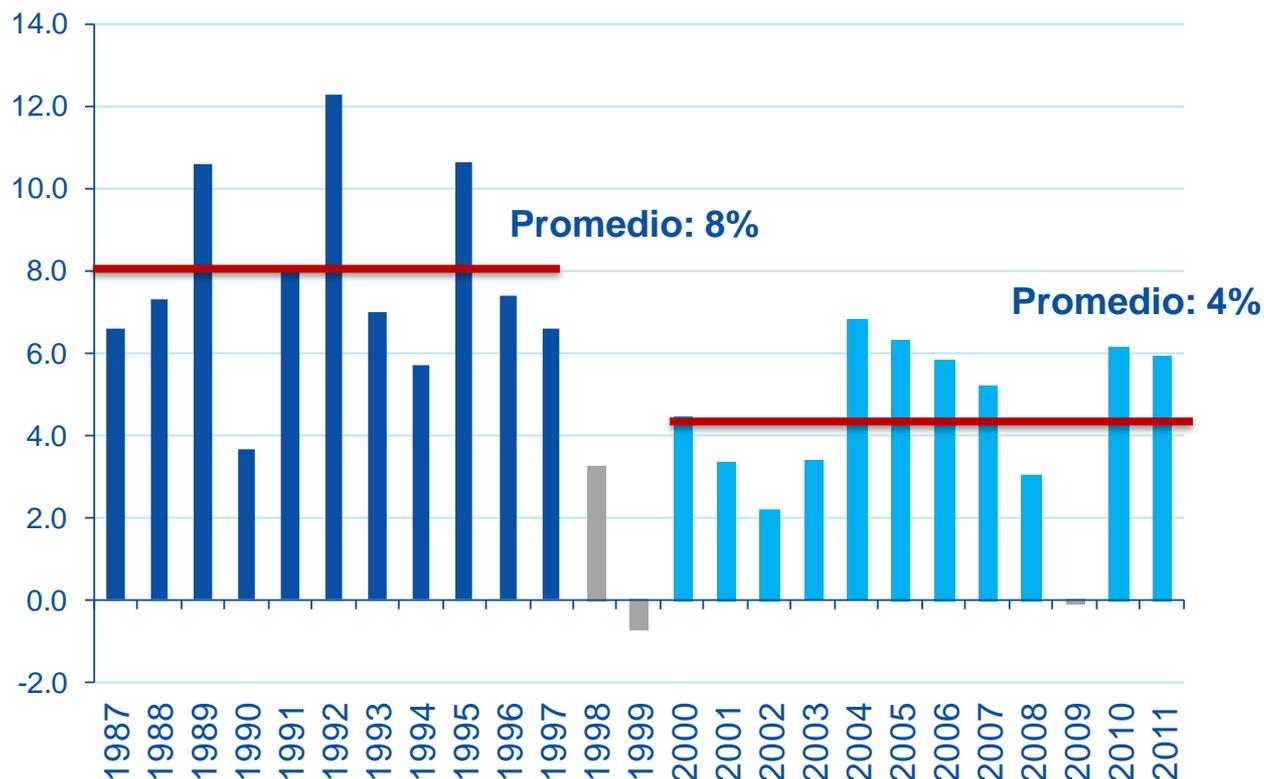
# Pero sostenerlo a un ritmo de 6% requerirá mejorar las condiciones para hacer negocios

Para incrementar la competitividad, se requerirá disminuir la brecha en infraestructura, mejorar la eficiencia del funcionamiento del Estado, elevar la calidad del capital humano y más gasto I+D

## Chile: PIB

(var. % interanual)

Fuente: FMI-WEO



# Mensajes principales

- 1 Se revisan al alza las previsiones de crecimiento para Perú en los próximos años debido a una menor aversión global al riesgo, al soporte de la demanda interna y a un impulso transitorio por exportaciones entre 2014/16
- 2 La menor aversión al riesgo y el incremento de la liquidez global por medidas de bancos centrales de países desarrollados han dado espacio para influjos de capitales hacia emergentes y buenas condiciones de financiamiento. Ello da soporte al crecimiento pero también impone retos
- 3 En Perú, las autoridades vienen actuando preventivamente para asegurar entradas de capitales que puedan absorberse y evitar que se generen vulnerabilidades
- 4 Sorprende en lo positivo la solidez de la demanda interna, en particular de la inversión, lo que le dará soporte al crecimiento en 2013. Para el periodo 2014-2016 la maduración de proyectos mineros impulsará las exportaciones y el PBI.
- 5 Así condiciones están dadas para que Perú crezca alrededor de 6% anual en los próximos cinco años y sea la economía más dinámica de la región. Sin embargo, en un horizonte más largo mantener altas tasas de crecimiento implementa medidas para mejorar la competitividad

# Tabla de proyecciones

	2010	2011	2012	2013
PIB (% interanual)	8.8	6.9	6.0	5.6
Inflación (% interanual, fdp)	2.1	4.7	3.4	2.8
Tipo de cambio (vs. USD, fdp)	2.82	2.70	2.58	2.50
Tasa de interés de política (% fdp)	3.00	4.25	4.25	4.25
Consumo privado (% interanual)	6.0	6.4	5.8	5.5
Consumo público (% interanual)	10.0	4.8	7.0	5.0
Inversión (% interanual)	23.2	5.1	13.8	10.0
Resultado fiscal (% del PIB)	-0.3	1.9	1.7	1.5
Cuenta corriente (% del PIB)	-2.5	-1.9	-3.8	-4.2

**BBVA**

RESEARCH

# Perú: proyecciones macro en un entorno de abundante liquidez global

Hugo Perea  
Economista Jefe para Perú  
BBVA Research

Lima, 21 de noviembre de 2012