

The logo for BBVA, consisting of the letters 'BBVA' in white on a dark blue square background.

Banco Continental

Perspectivas económicas para el 2009

Hugo Perea

Servicio de Estudios Económicos

BBVA Banco Continental

Febrero 2009

Contenido

I. El contexto externo

a. Mecanismos de salida de la crisis y duración

b. El Plan de Obama: ¿funcionará?

c. Crecimiento de China

II. El contexto local

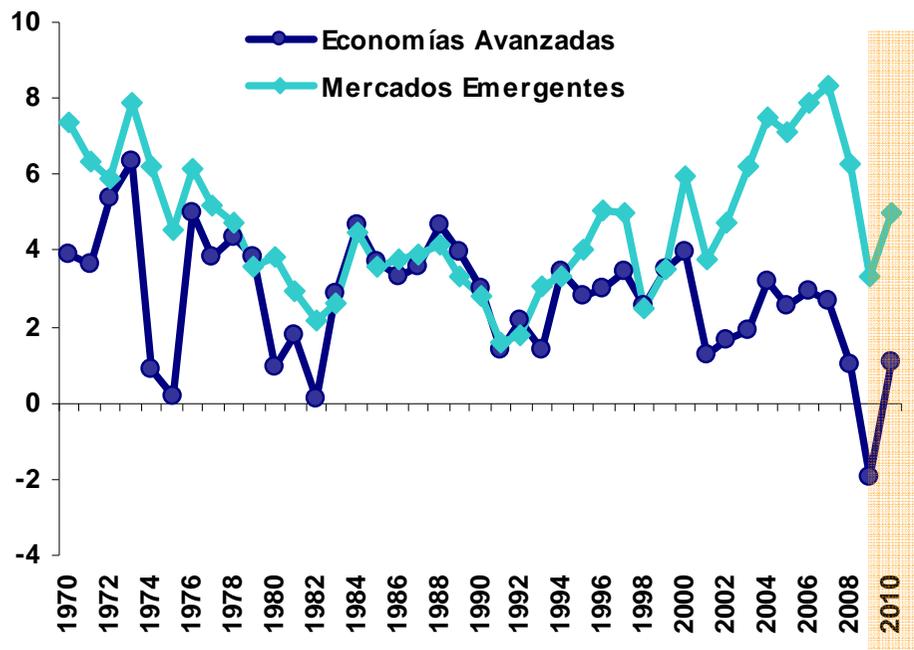
a. ¿Cuánto creceremos? ¿ Y el empleo?

b. Plan de estímulo fiscal:
¿oportunidad de negocios?

I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración

Crecimiento del PBI
(1970 – 2009 / var. % anual)



Fuente: FMI

Proyecciones de crecimiento del PBI en 2009

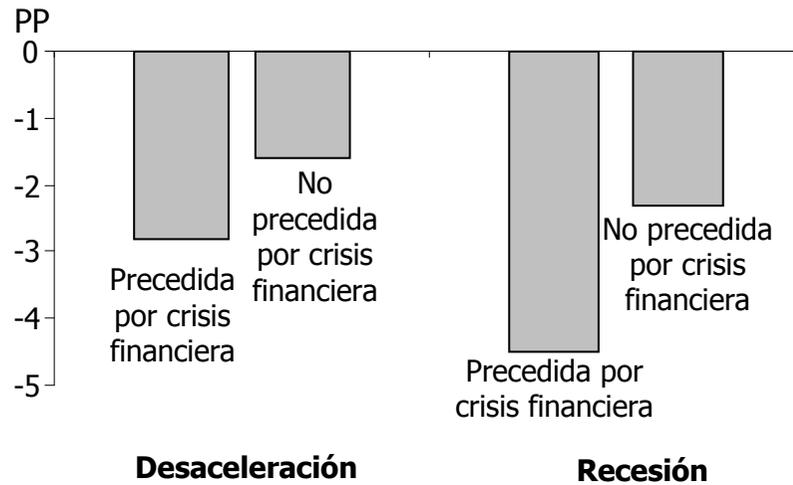
	WEO Oct-08	Update Nov-08	Update Ene-09
Economías Desarrolladas	0.5	-0.3	-2.0
Estados Unidos	0.1	-0.7	-1.6
Eurozona	0.2	-0.5	-2
Japón	0.5	-0.2	-2.6
Mercados emergentes	6.1	5.1	3.3
China	9.3	8.5	6.7
América Latina	3.2	2.5	1.1
PBI Mundial	1.9	1.1	-0.6

Fuente: FMI

I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración

Pérdidas en el PBI durante los episodios de desaceleración y recesión



Fuente: IMF

Duración promedio de la crisis y de la recesión o desaceleración económica posterior

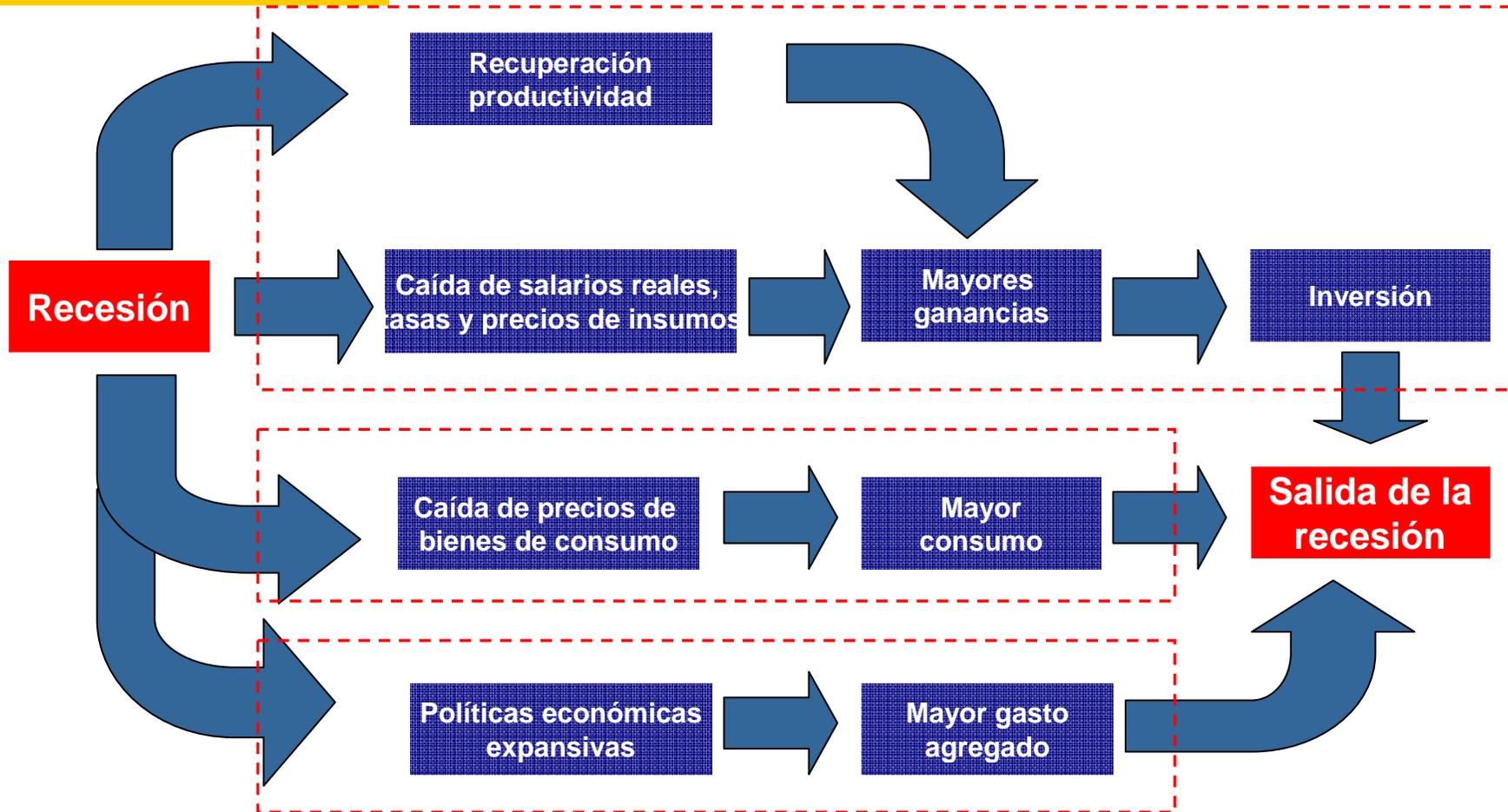


Crisis financieras: Desaceleraciones o recesiones precedidas por éstas han sido más duraderas y severas

I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración

Mecanismos de salida



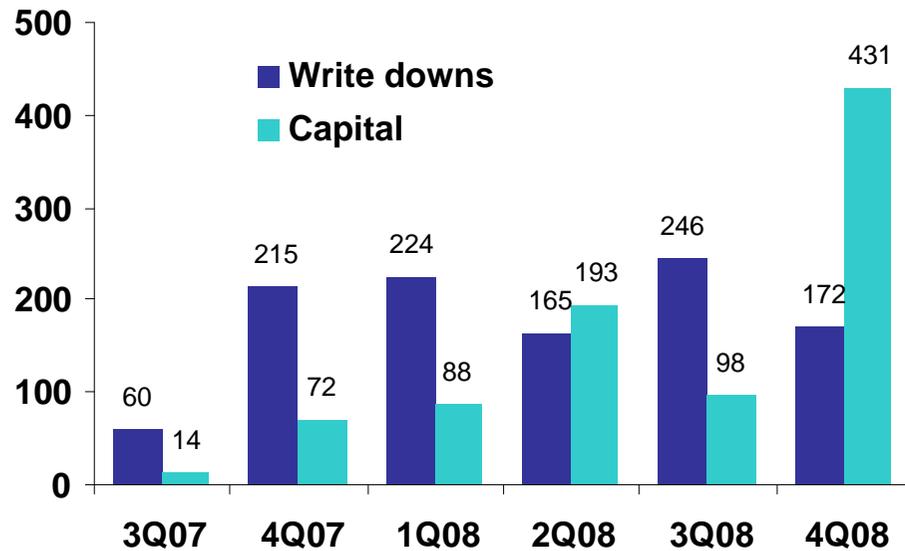
Para que estos mecanismos operen adecuadamente, se requiere que el sistema financiero se estabilice.

I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración

¿Suficiente capital?: Desde inicios de la crisis y el cierre de 2008, los bancos han reconocido write downs por US\$ 780 m.m y levantado capital por US\$ 810.

Write-downs e inyecciones de capital a nivel global por trimestre
(Flujo, US\$ miles de millones)



Esta mejora del capital podría sugerir una percepción más optimista de los bancos.

Sin embargo, los *write-downs* por reconocer y pérdidas en general superarán largamente dichas inyecciones:

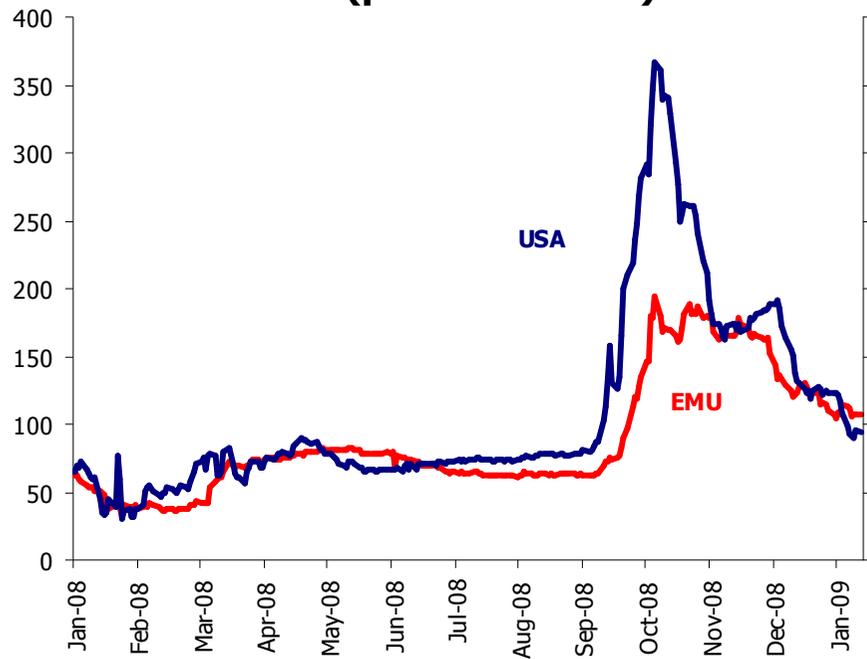
- Precios de productos estructurados cayeron en 4T08
- Se espera que provisiones crezcan

I. El contexto externo

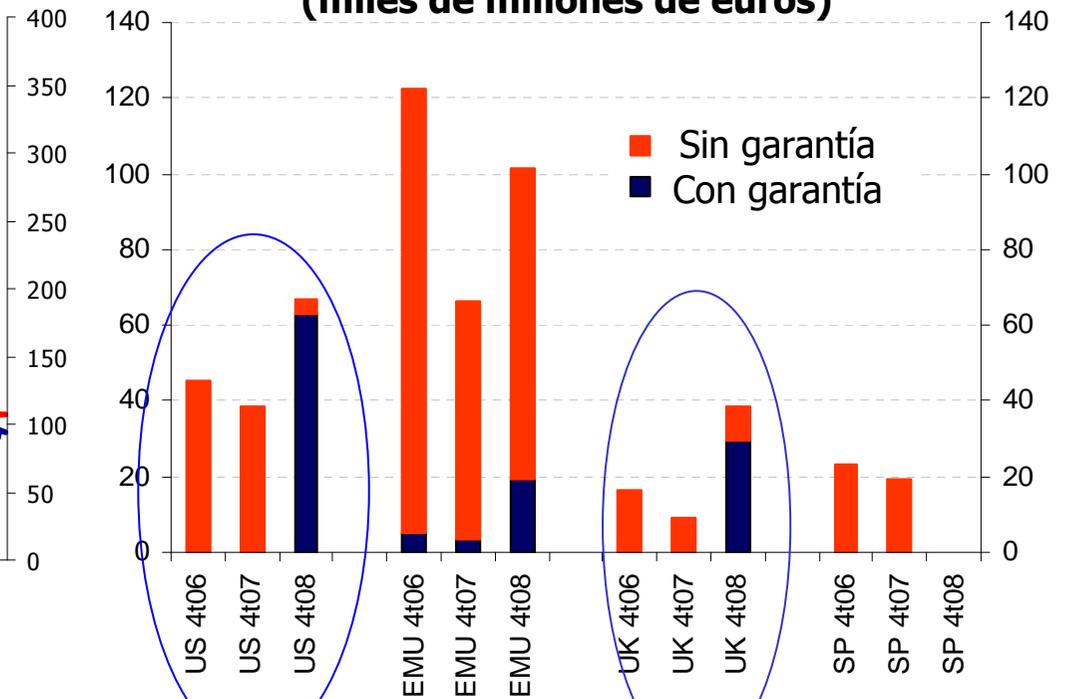
a) Mecanismos de salida y duración

Mejora la liquidez: Mejora por acciones implementadas por las autoridades monetarias y gobiernos. Deuda garantizada ha permitido un cuarto trimestre positivo en términos de emisiones.

Spreads interbancarios a 3 meses (puntos básicos)



Emisión de deuda de los bancos (miles de millones de euros)



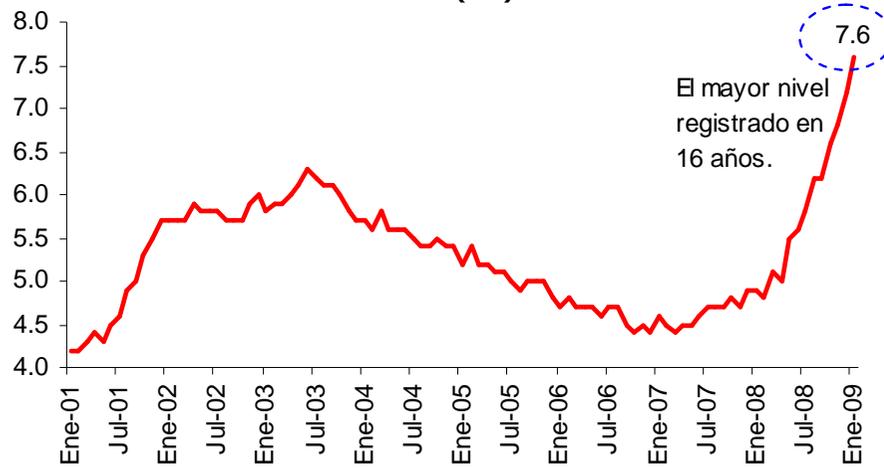
Source: Bloomberg and SEE

I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración

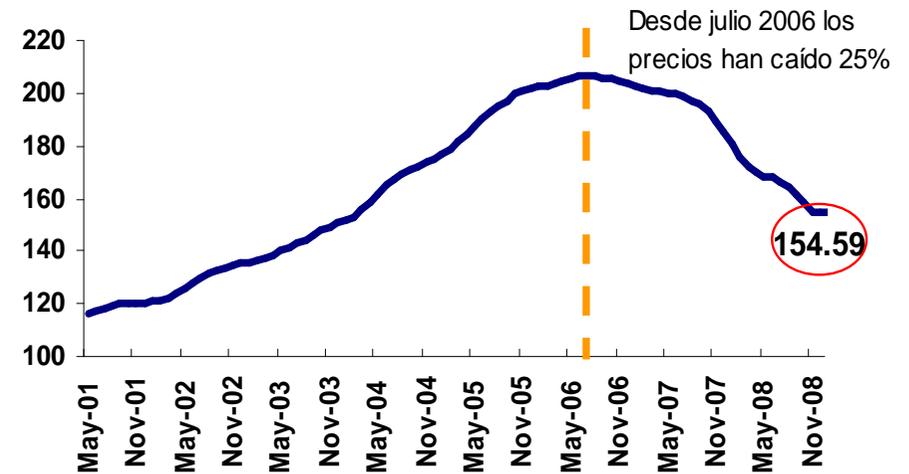
Indicadores reales mixtos

Tasa de desempleo (%)



Fuente: Bloomberg

Precio de viviendas (Índice Case Schiller)



Fuente: Bloomberg

I. El contexto externo

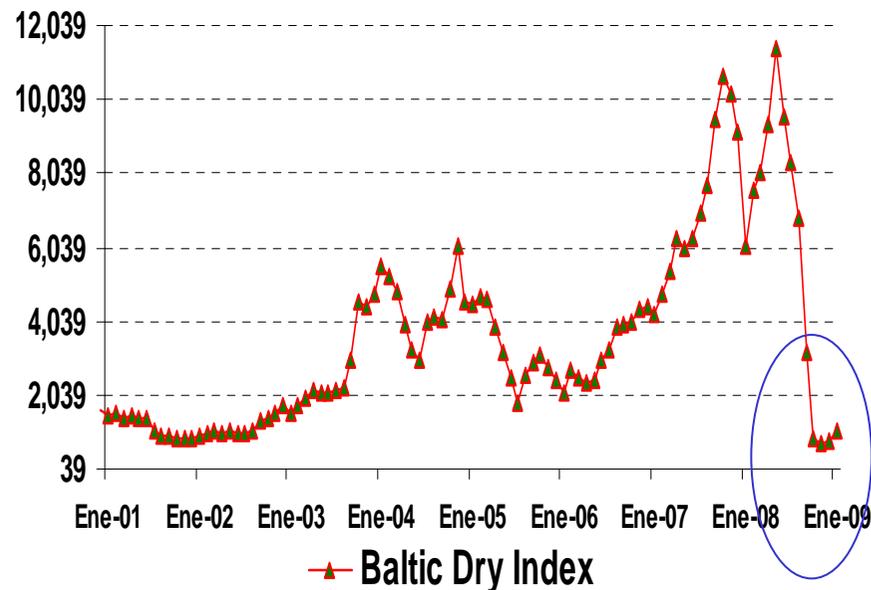
a) Mecanismos de salida y duración

Indicadores reales mixtos

Manufacturing

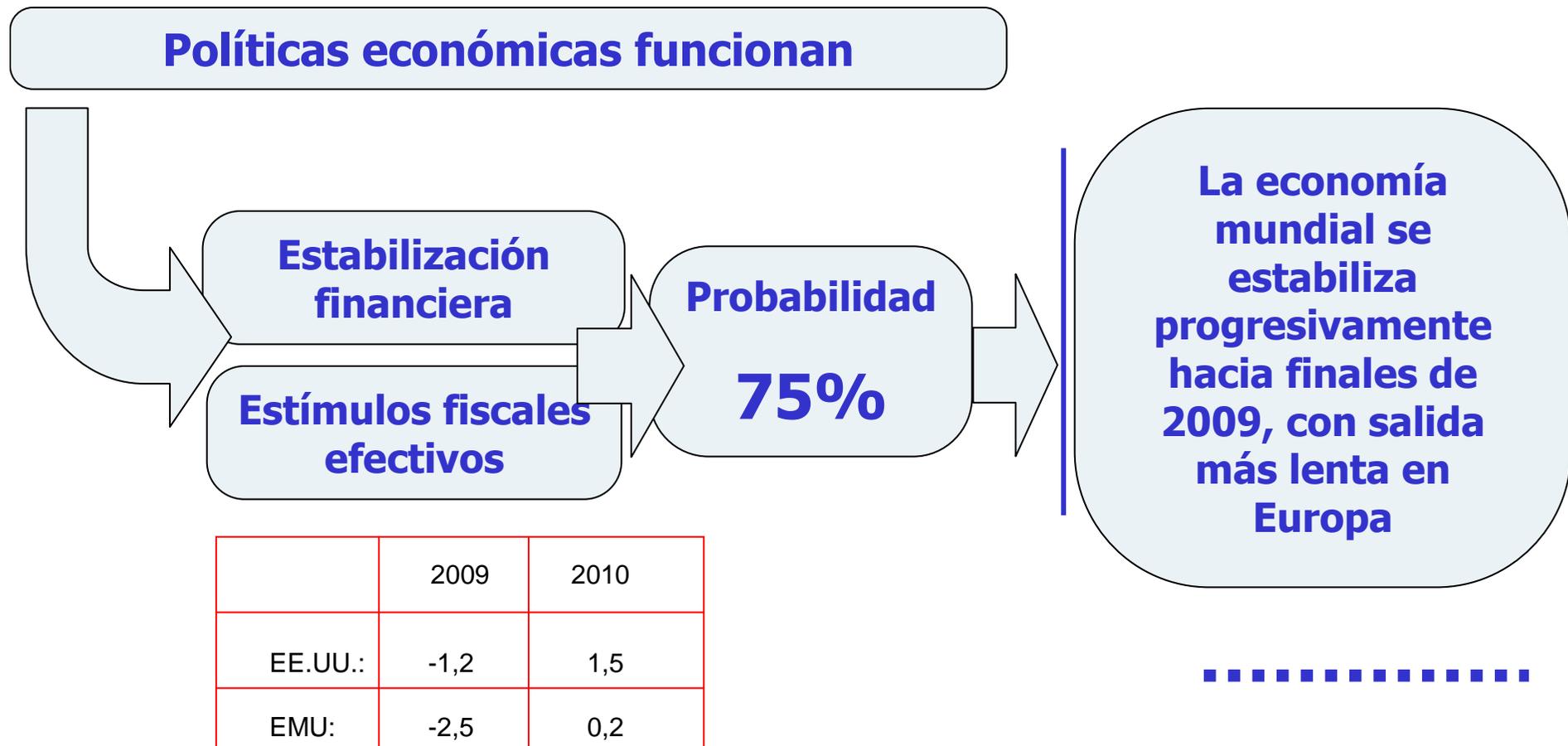


Baltic Dry Index



I. El contexto externo

a) Mecanismos de salida y duración



I. El contexto externo

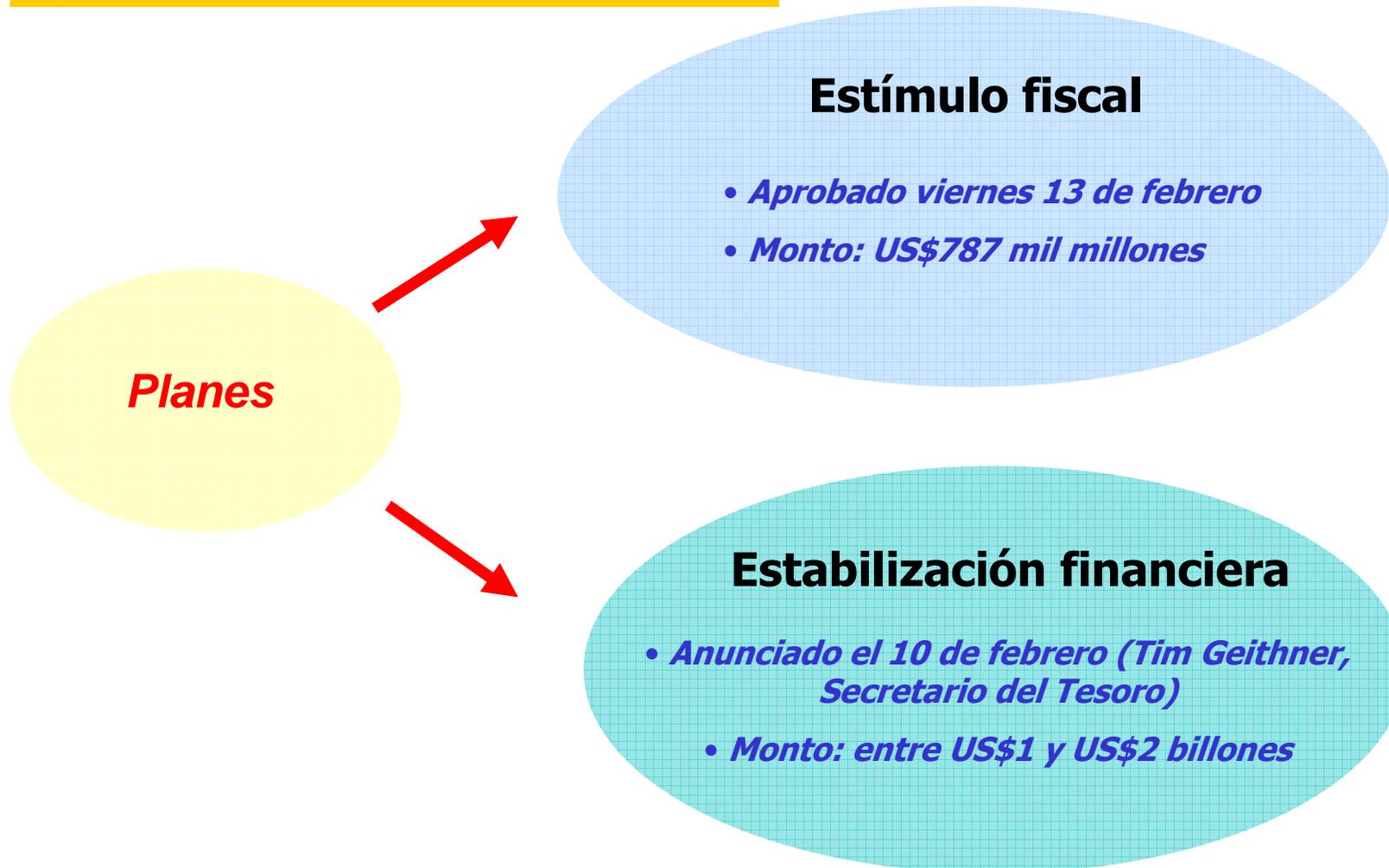
a) Mecanismos de salida y duración



...pero el riesgo de un fracaso de las medidas adoptadas es elevado: fallos en la estabilización financiera o en uso del gasto público podrían retrasar la recuperación

I. El contexto externo

b) El Plan de Obama: ¿funcionará?



I. El contexto externo

b) El Plan de Obama: ¿funcionará?

ESTÍMULO FISCAL

OBJETIVO DEL PLAN:

- *Reactivación del sector real de la economía*
- *Monto: US\$787 mil millones*

¿CÓMO?

- *Reducción de impuestos (alrededor de US\$275 mil millones)*
- *Incremento del gasto público (alrededor de US\$512 mi millones)*

REDUCCIÓN DE IMPUESTOS:

- *US\$400 para individuos (menos de US\$75 mil)*
- *US\$800 para parejas (menos de US\$150 mil)*
- *Incentivos tributarios para empresas que produzcan o inviertan en recursos renovables (energía solar y eólica)*
- *Otros incentivos tributarios para empresas*

INCREMENTO DEL GASTO PÚBLICO:

- *Beneficios por desempleo*
- *Vales de alimentos*
- *Beneficios sociales como salud, pensiones*
- *Modernización de escuelas, proyectos de energía y construcción*

I. El contexto externo

b) El Plan de Obama: ¿funcionará?

ESTABILIZACIÓN FINANCIERA

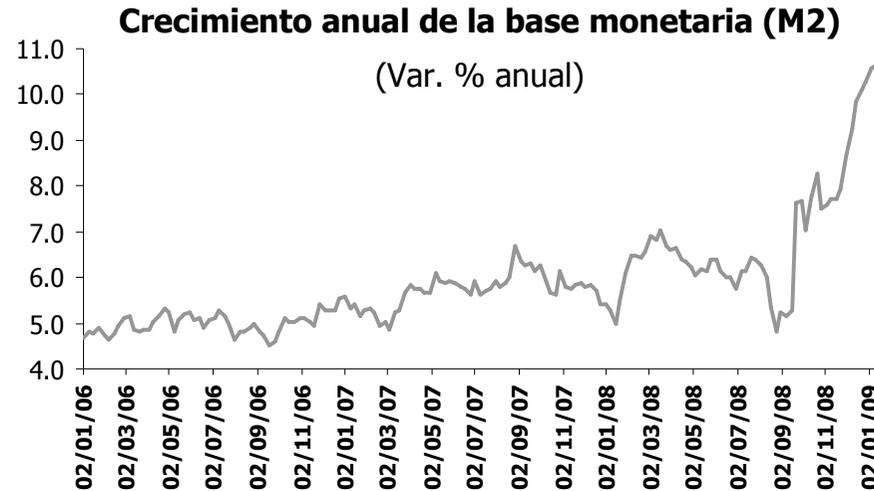
<i>Objetivos</i>	<i>Medidas</i>	<i>Funcionamiento</i>	<i>Recursos involucrados</i>
Estabilizar la banca	a) Inyección de capital	<ul style="list-style-type: none">• Bancos deberán pasar por pruebas de estrés sobre capacidad para absorber pérdidas futuras.• Restricciones sobre dividendos, recompras de acciones y compensación para ejecutivos.	US\$100 - US\$200 miles de millones.
	b) Creación de fondo de inversión público-privado que compre activos tóxicos de bancos	<ul style="list-style-type: none">• Busca atraer capital privado para compras a gran escala de activos tóxicos.• Permite al sector privado determinar el precio de activos actualmente en problemas y previamente ilíquidos.	US\$100 mil millones (sería potencialmente apalancado hasta US\$ 1 billón).
Reactivar crédito a consumidores	Expansión línea de crédito FED (aún no utilizada)	Compras de préstamos titulizados (estudiantiles, automotores) recién empaquetados con calificaciones AAA utilizando financiación de la FED.	US\$100 mil millones (sería potencialmente apalancado hasta US\$ 1 billón).
Ayudar a propietarios de viviendas	Programa de alivio de embargos	Busca detener el espiral de ejecuciones hipotecarias. No se han anunciado mayores detalles.	US\$50 mil millones.

I. El contexto externo

b) El Plan de Obama: ¿funcionará?

• Posibles impactos en inflación

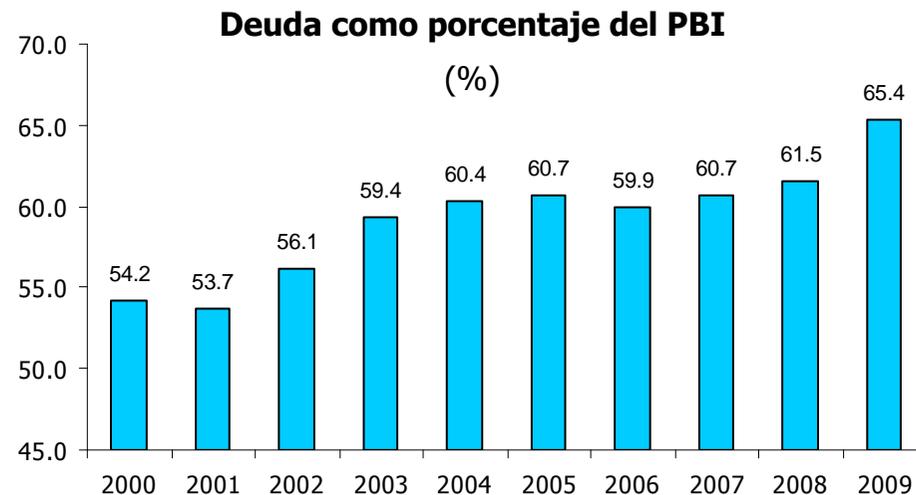
Las inyecciones de liquidez realizadas para reactivar la economía han elevado significativamente la tasa de crecimiento de la base monetaria, lo que podría generar incremento de precios en el futuro.



Fuente: St. Louis Fed

• Posibles impactos en tasa de interés

El fuerte crecimiento de la deuda pública incrementaría el rendimiento exigido (tasas de interés) por los inversionistas a la misma .



Fuente: FMI

I. El contexto externo

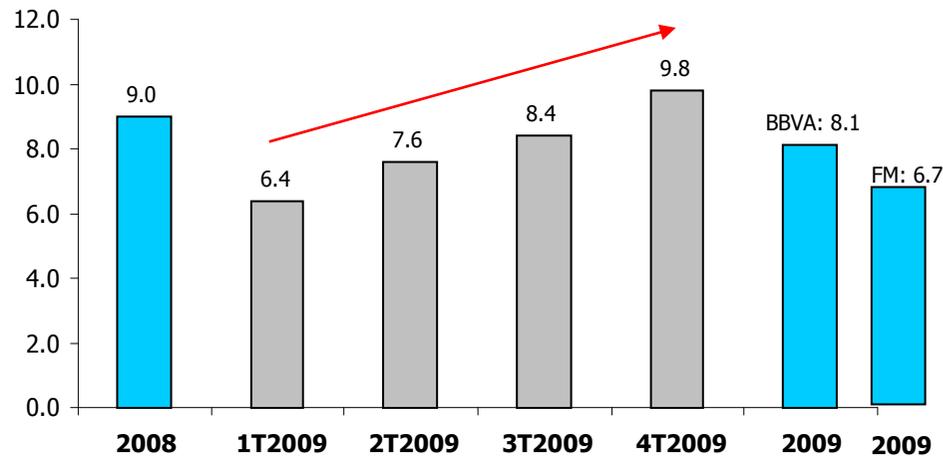
c) Crecimiento de China

China: Producción industrial y exportaciones
(Var. % anual)



En el último trimestre la economía mostró una fuerte desaceleración arrastrada por el descenso de la demanda externa.

China: Proyecciones de crecimiento
(Var. % anual)



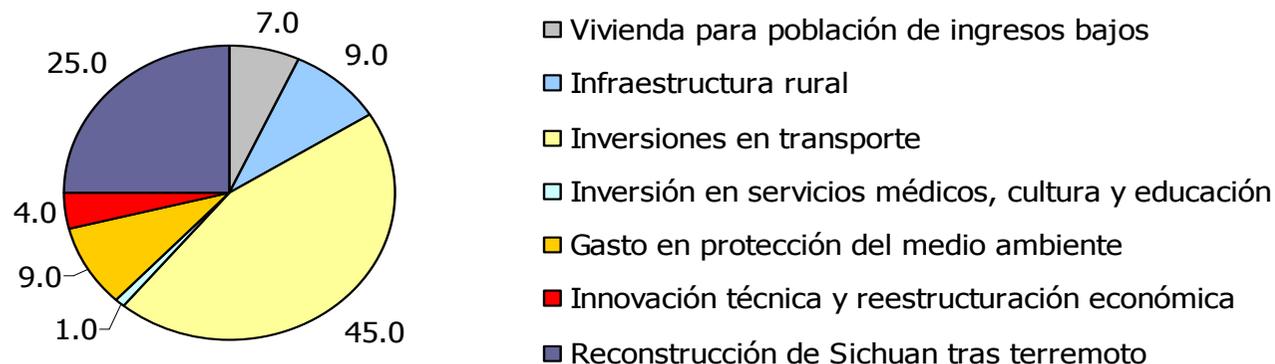
Las proyecciones se han corregido a la baja. El BBVA estima que este año China crecería 8,1%

I. El contexto externo

c) Crecimiento de China

- Masivo **paquete de estímulo fiscal** de 4 billones de RMB (equivalente a US\$586 mil millones) para gastar entre 2009-2010 equivalente al 16% del PBI nominal, compensaría la reducción de la demanda externa

Distribución de los US\$586 mil millones (%)



Fuente: Consejo de Estado, China

Cuentas fiscales pueden financiar el paquete sin problemas

	Emisión deuda nacional		Deuda total en circulación	
	Miles mill. RMB	Miles mill. RMB	Miles mill. RMB	%NGDP
2006	862	3,502		16.5
2007	2,247	5,748		22.3
2008	700	6,448		21.4
2009	1,910	8,358		25.2
2010	1,836	10,195		27.6

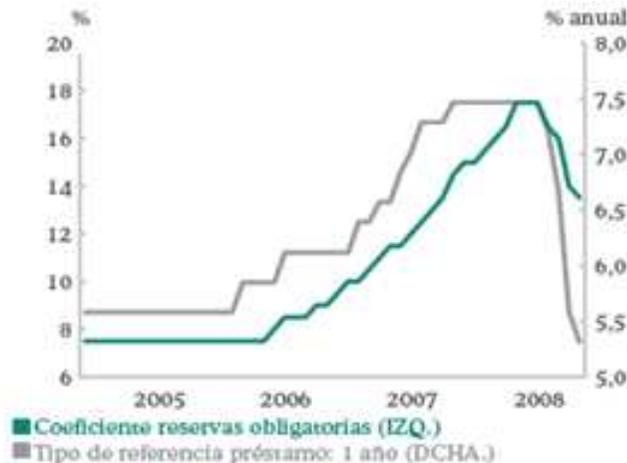
Fuente: CEIC

I. El contexto externo

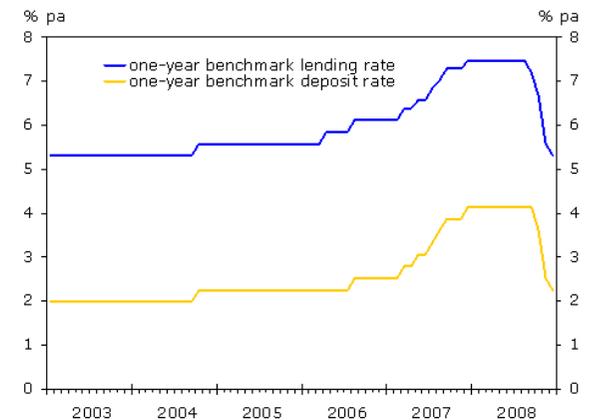
c) Crecimiento de China

Amplio margen para la relajación de la política monetaria.

Tasa de referencia y coeficiente de reservas obligatorias



Tasas de interés



Evolución reciente del sistema bancario

Morosidad (general)	2.45
Morosidad (grandes bancos)	2.49
Ratio reservas mínimas	8.4
Margen financiero	2.98
Ratio préstamo/deposición	63.3
ROA	0.8
ROE	10.1
Crecimiento beneficio neto % interan.	65.8
Ratio de activos exteriores/reserva divisas	13.93

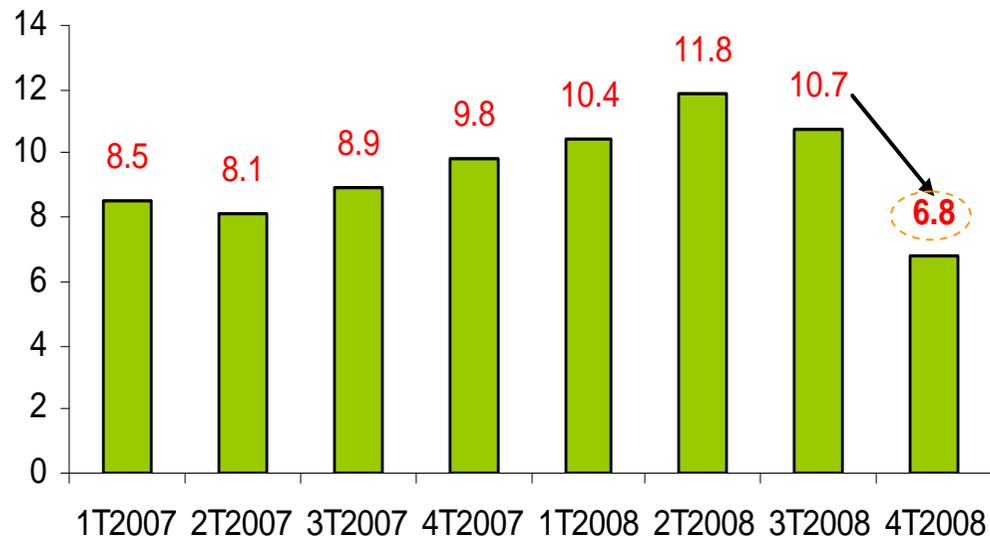
Fuente: CEIC

II. El contexto local

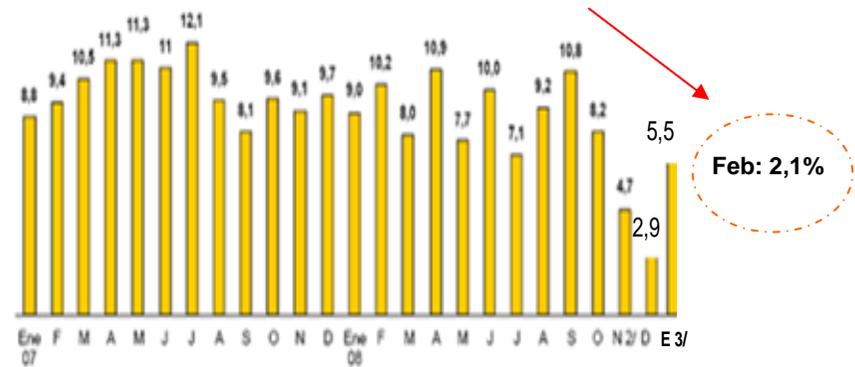
a) ¿Cuánto creceremos?

Desaceleración de la actividad

**Crecimiento del PBI
(Var. % interanual)**



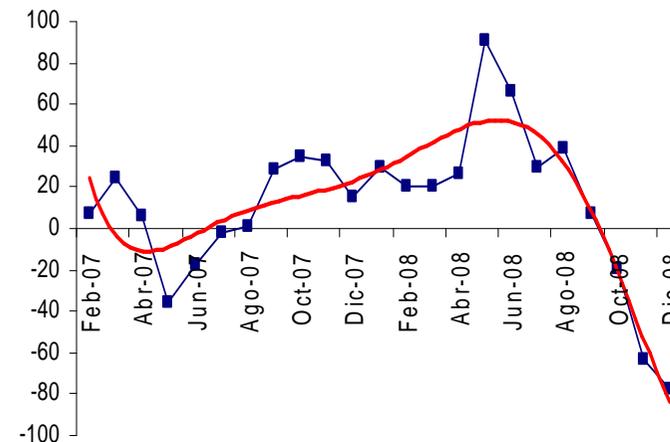
**Producción de electricidad
(Var. % interanual)**



1/ De acuerdo a información diaria.

2/ En noviembre del 2008 se registraron los feriados para la APEC y hubo un mayor número de fines de semana respecto a noviembre del año anterior

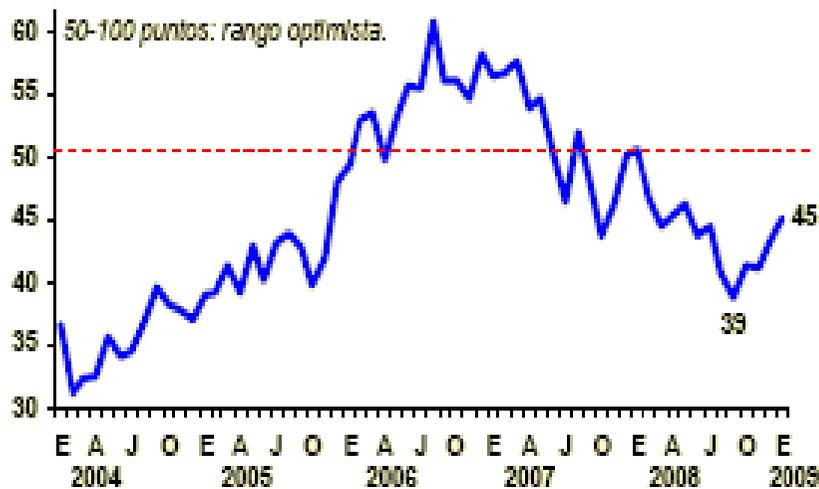
**PBI Industrias Básicas de Hierro y Acero
(Var. % interanual)**



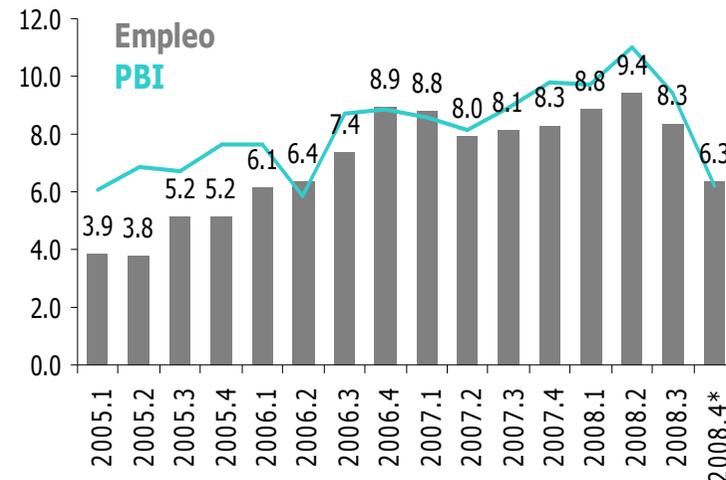
II. El contexto local

a) ¿Cuánto creceremos?

Indicador de Confianza al Consumidor
(INDICCA - índice)



Empleo nacional urbano en empresas de 10 y más trabajadores
(Var. % interanual)



* Para el PBI se asume un crecimiento de 6.2% para el IV trimestre, y en el caso del empleo la estimación considera los datos del periodo octubre-noviembre 2008.

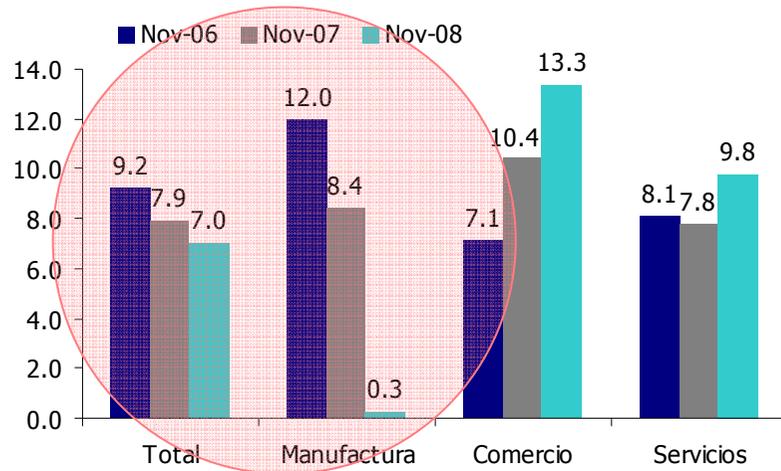
- Confianza al consumidor se encuentra aún en el rango pesimista. Recuperación se explica por caída de la inflación. Ahora la principal preocupación es el empleo.

- El empleo urbano a nivel nacional se desacelera.

II. El contexto local

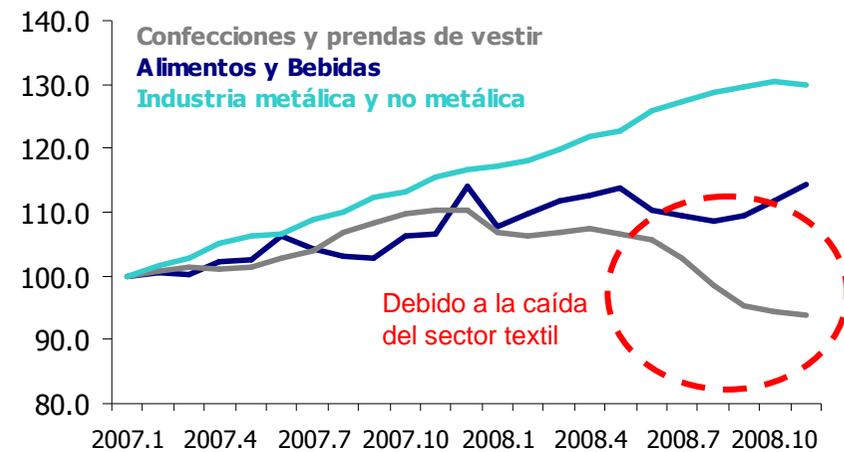
a) ¿Y el empleo?

Empleo nacional urbano por sectores en empresas de 10 y más trabajadores
(Var. % interanual noviembre de cada año)



Fuente: MTPE y BCRP

Empleo nacional urbano en empresas de 100 y más trabajadores del sector manufactura
(Índice Ene07=100)

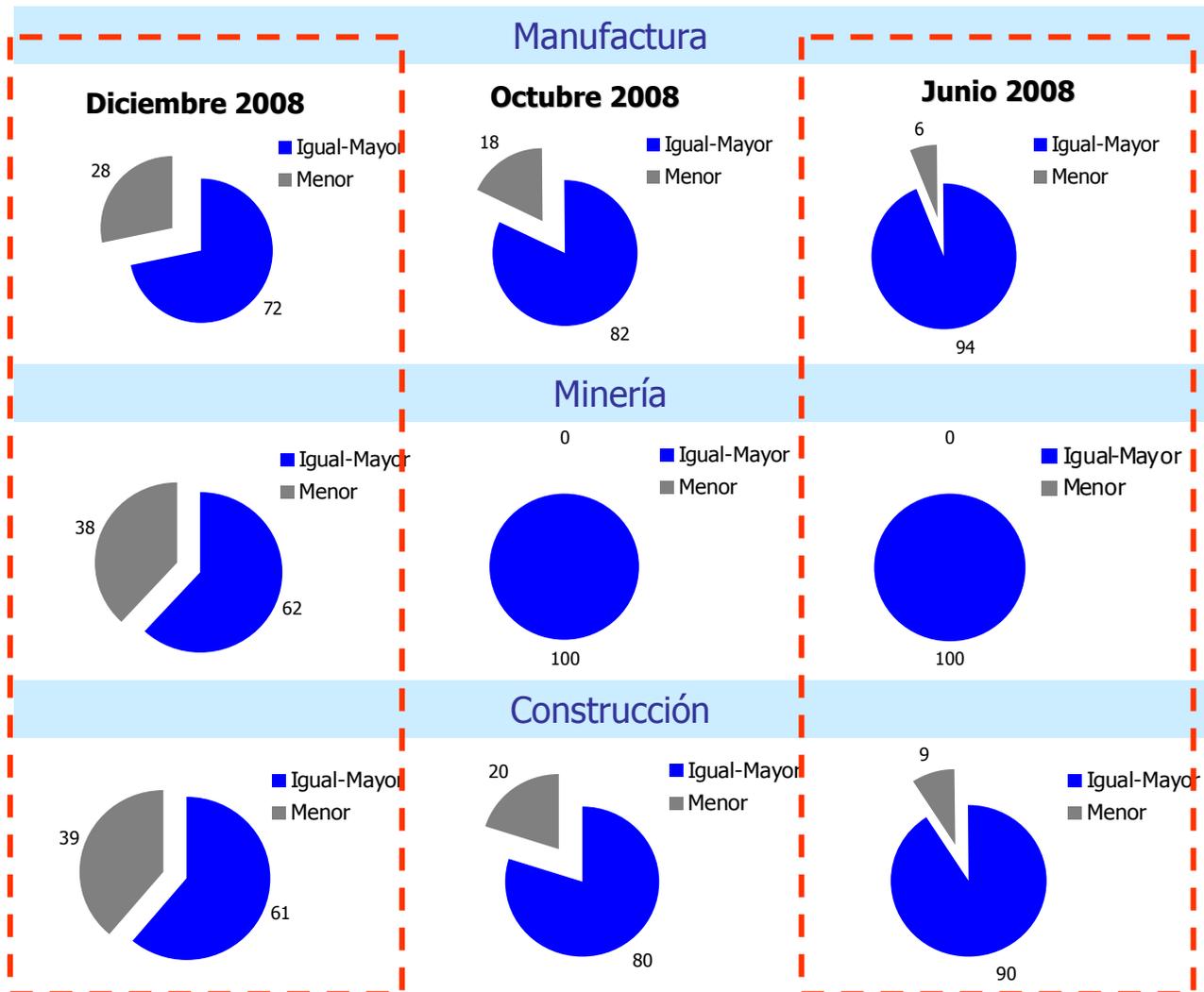


A nivel sectorial, el empleo en actividades manufactureras pierde impulso de manera significativa. El debilitamiento del sector textil es un factor importante para explicar esta tendencia

II. El contexto local

a) ... ¿Y el empleo?

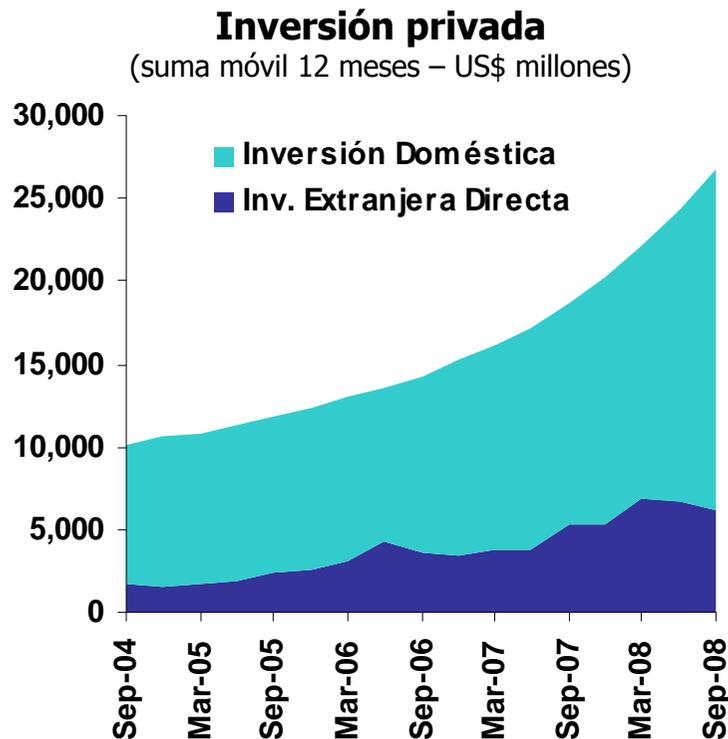
"Espera que el número de personas empleadas en su empresa – en los próximos 3 a 4 meses – sea..."



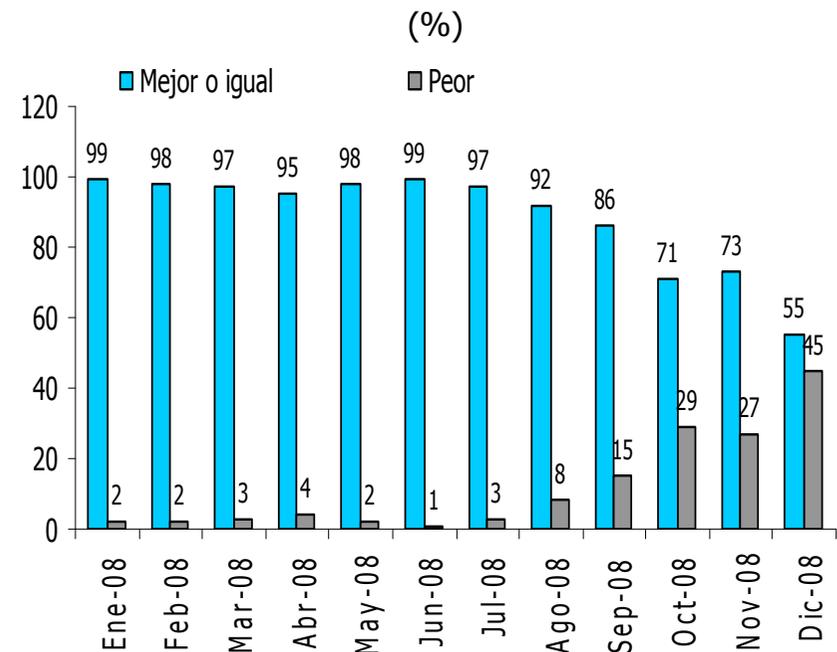
Fuente: BCRP

II. El contexto local

a) ¿Cuánto creceremos?



Situación de la economía dentro de tres meses



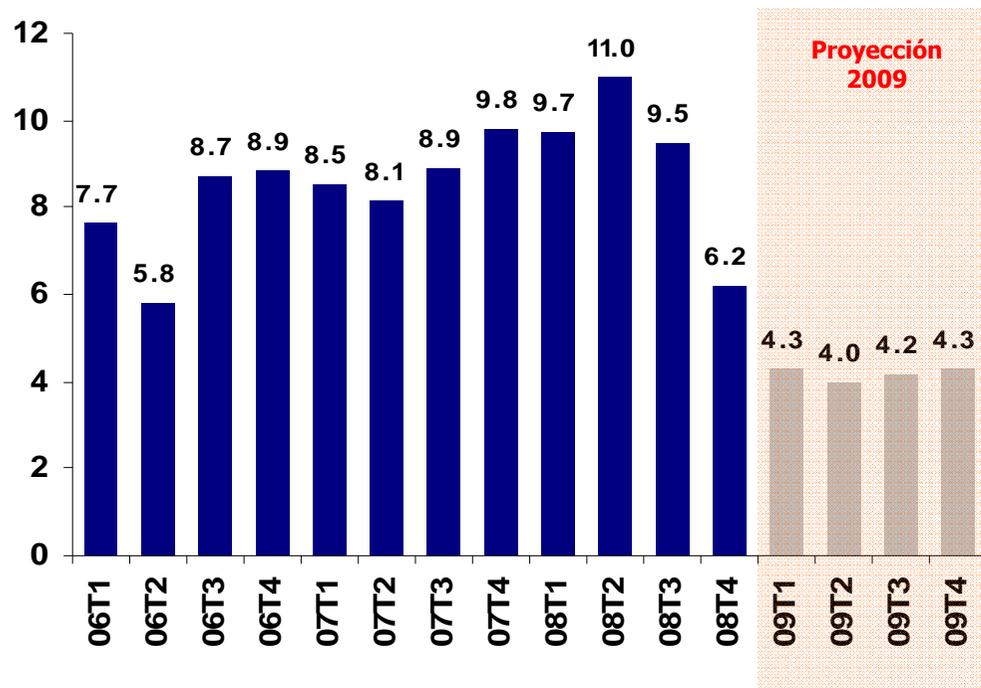
Inversión afectada por:

1. Menor Inversión Extranjera Directa (postergación de grandes proyectos mineros)
2. Deterioro de confianza empresarial

II. El contexto local

a) ¿Cuánto creceremos?

Producto Bruto Interno
(var. % anual – cifra trimestral)



Supuestos externos

1. EE.UU se contrae 1,2%
2. EMU se contrae 2,5%
3. China crece 8,1%
4. Términos de Intercambio caen 9,0%
5. IED por US\$ 4 500 millones

Supuestos internos

1. Estímulo fiscal del MEF tiene impacto entre 1,1% y 1,2%.
2. Flexibilización de política monetaria

Resultado

Crecimiento entre 4,0%-5,0%

II. El Plan de Estímulo Económico (PEE)

b) Plan de estímulo fiscal

✓ ¿Magnitud?



La totalidad del PEE es de S/. 12 mil millones (2,9% del PBI). Su impacto estimado sobre la actividad económica sería de 1,1-1,2 pp

✓ ¿Horizonte de ejecución?



Básicamente cubre el periodo 2009-2010

✓ ¿Cómo va la ejecución?



El plan fue anunciado en diciembre de 2008 y su implementación efectiva se inició en enero de 2009. Se percibe cierto retraso debido a fricciones en la ejecución del gasto

✓ Implicancias

sobre cuentas fiscales



Como resultado, el sector público tendría un déficit de 0,7% del PBI en 2009, el mismo que se considera manejable ya que no afecta la solvencia del SP (deuda % PBI constante)

✓ ¿Factible?



Excedentes depositados en sistema bancario (BCR y BN, principalmente) aseguran 2 años

II. El contexto local

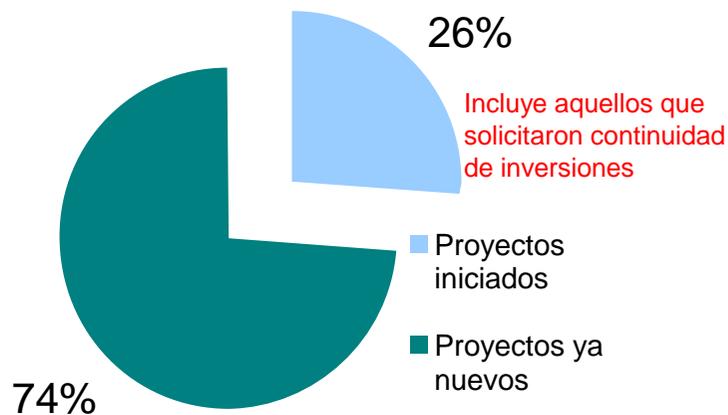
b) Plan de estímulo fiscal

Mayor gasto en infraestructura

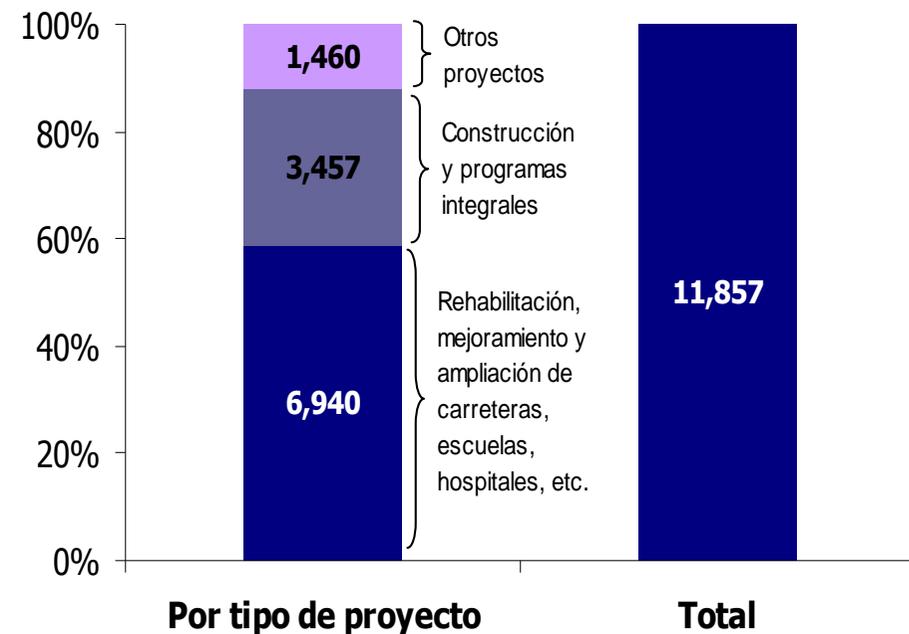
Proyectos del Gobierno Central declarados prioritarios y de necesidad pública en el marco del PEE (mill. S/.)

	Numero de proy.	Monto
Transportes	15.0	4,828
Saneamiento	15.0	4,722
Salud	11.0	1,321
Educación	7.0	917
Energía	4.0	69
TOTAL	52.0	11,857

Proyectos nuevos y ya iniciados declarados de prioridad nacional



Proyectos del Gobierno Central por tipo de proyecto (mill. S/.)

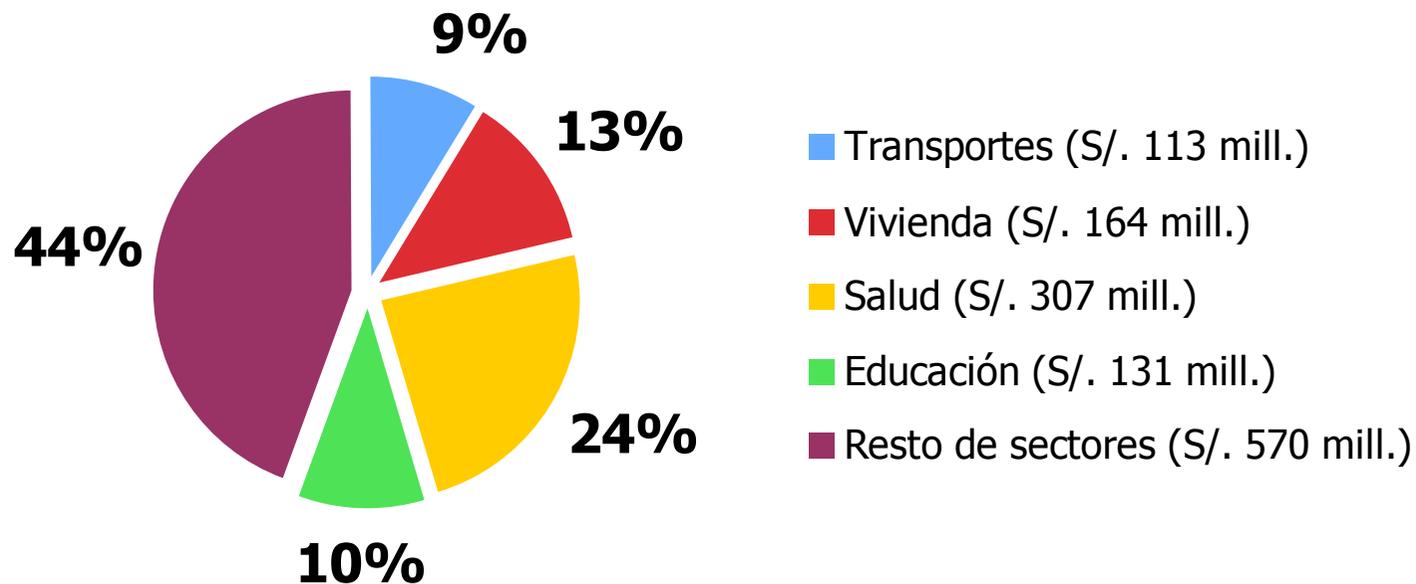


II. El contexto local

b) Plan de estímulo fiscal

Distribución de los recursos asignados a la continuidad de inversiones en 2009

(%)



TOTAL: S/. 1,285 millones

II. El contexto local

b) Plan de estímulo fiscal

El Estado ha asignado a FONCODES S/. 150 millones para compras directas a MYPES con motivo de la campaña escolar

El Estado debe destinar el 40% de sus compras a MYPES, siempre que se encuentren formalizadas y cumplan los requisitos de Ley.

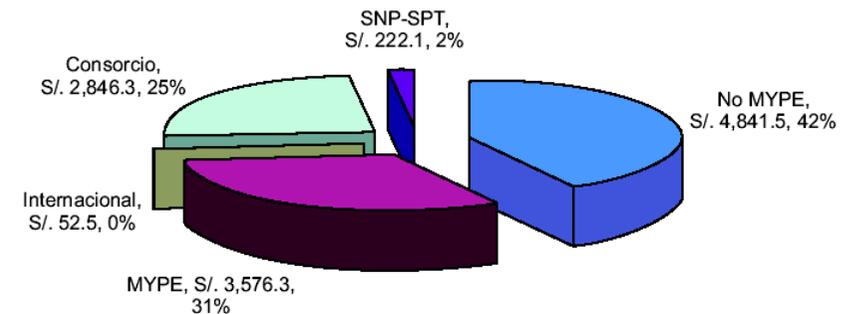
Cinco productos básicos:

- Calzado
- Chompas
- Uniformes
- Buzos
- Mobiliario escolar (de madera y metal)

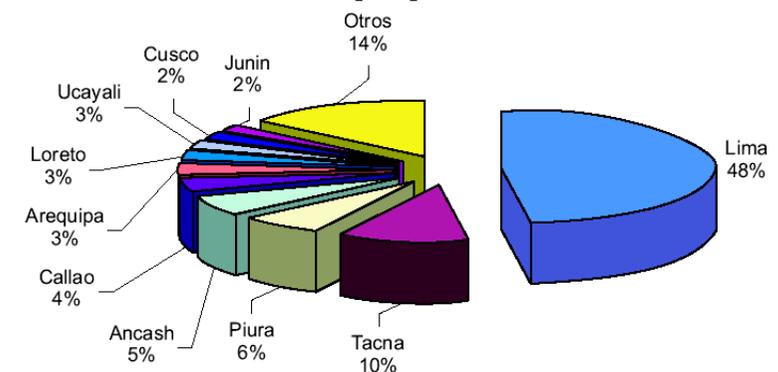
Rubros de las MYPE de mayor participación en las compras estatales en 2006

Compra de bienes	Compra de Servicios y Obras
Materiales de Construcción Alimentos y Bebidas Computo y Software Materiales Eléctricos Textiles, confecciones y Equipos de Campaña Materiales químicos y laboratorio Mobiliario y enseres de madera y metal	Servicio de Asesoría y Consultoría [®] Obras relacionadas con el transporte Servicios de mantenimiento Servicios de mensajería Estudios e Investigaciones

Participación de las MYPE en las compras estatales 2006 (mill. S/.)



Compras estatales a MYPE por ciudad 2006 (%)

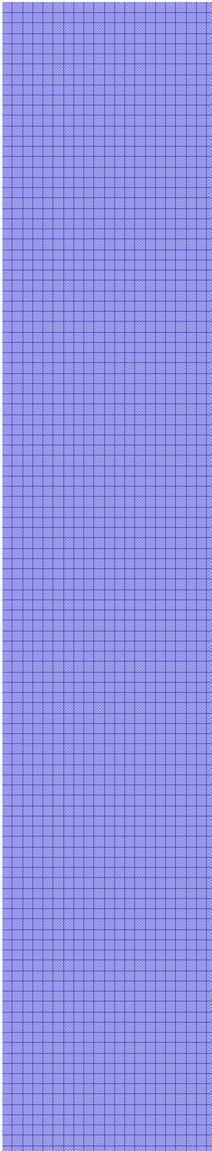


Principales mensajes

- El desarrollo de la crisis financiera y sus impactos sobre el producto centran la atención económica a nivel global. Temas interés: (i) la duración de la crisis, (ii) el Plan de Obama y (iii) crecimiento de China.
- **El fuerte deterioro de la actividad en las principales economías del mundo ha elevado los temores acerca de la severidad de sus impactos sobre las economías emergentes.**
- En esta ocasión, una **crisis internacional nos toma bien posicionados.** Sin embargo, **ello no quiere decir que no nos veremos afectados:** actualmente ya se perciben los primeros impactos.
- Si la crisis no es prolongada, los **recursos del fisco le permitirían implementar políticas contracíclicas** durante este y el próximo año. El Plan de Estímulo Fiscal podría verse como una oportunidad de negocios.
- En este entorno, **prevemos que durante el 2009 el PBI crecería entre 4% y 5%.**

The logo consists of the letters 'BBVA' in white, bold, sans-serif font, set against a dark blue square background.

Banco Continental

A vertical decorative bar on the left side of the slide, filled with a fine blue grid pattern.

Impactos de la crisis internacional sobre Perú

Hugo Perea
Servicio de Estudios Económicos
BBVA Banco Continental

Febrero 2009