

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

Banco Continental

Impactos de la crisis internacional sobre Perú

Hugo Perea

Servicio de Estudios Económicos

BBVA Banco Continental

Febrero 2009

Principales mensajes

- El desarrollo de la crisis financiera y sus impactos sobre el producto centran la atención económica a nivel global.
- Los problemas de solvencia que enfrentan las entidades financieras debido a la falta de capital y su exposición a activos estructurados dilatan la solución de la crisis.
- **El fuerte deterioro de la actividad real en las principales economías del mundo ha elevado los temores acerca de la magnitud de sus impactos sobre las economías emergentes** como la peruana.
- En esta ocasión, una **crisis internacional nos toma bien posicionados**: fuerte crecimiento, solidez fiscal, elevado nivel de reservas internacionales y un sistema financiero bien capitalizado y con baja morosidad.
- Sin embargo, **ello no quiere decir que no nos veremos afectados**: la tesis del *decoupling* ha quedado atrás y actualmente ya se perciben los primeros impactos.
- Si la crisis no es prolongada, los **recursos del fisco le otorgan espacio para implementar políticas contracíclicas**, sin comprometer la solvencia de las finanzas públicas, durante este y el próximo año.
- En este entorno, **prevedemos que durante el 2009 el PBI crecería entre 4% y 5%**.

Contenido

I. El contexto externo

II. Los primeros impactos

III. Las respuestas de política

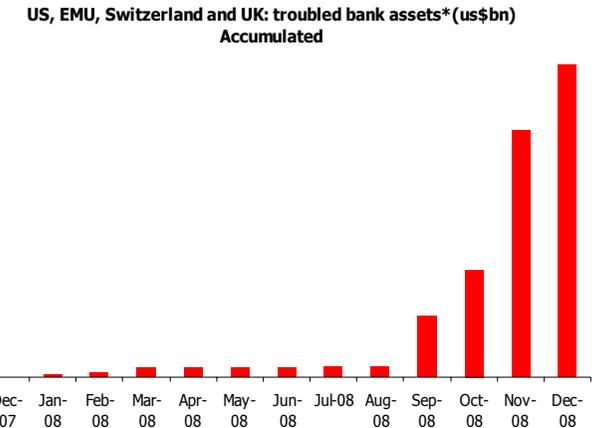
IV. Escenario 2009

I. El contexto externo

1) Alta aversión al riesgo

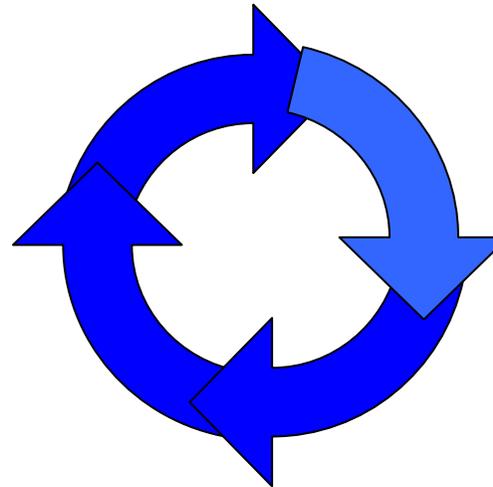
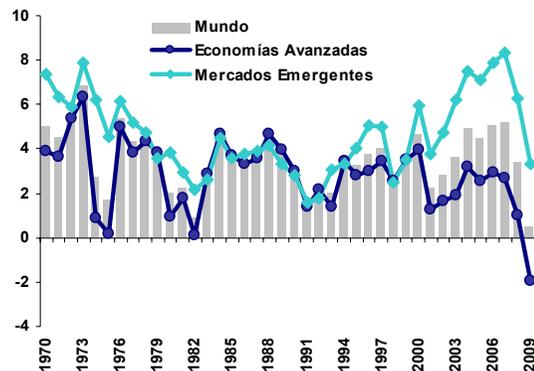


2) Problemas de Solvencia



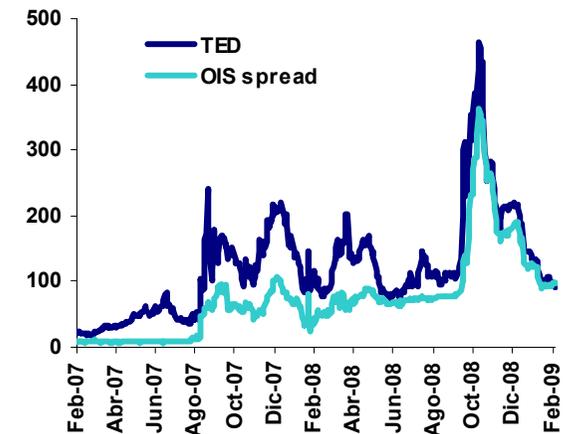
4) Recesión Global

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



3) Tensiones de liquidez

Spreads interbancarios (puntos básicos)



I. El contexto externo

1. Aversión al riesgo

La mejora de los indicadores de aversión al riesgo ha sido temporal, debido a las preocupaciones sobre las instituciones financieras



La corrección es vulnerable a:

- 1) Noticias negativas del sector financiero
- 2) Información que muestra una aceleración en el deterioro de la actividad económica

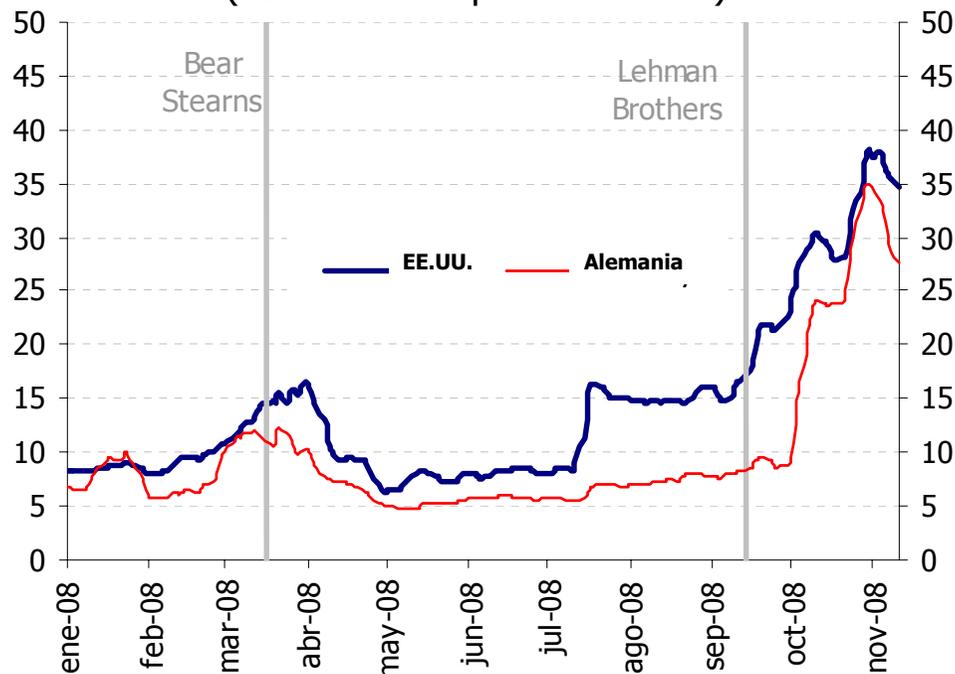
Hacia adelante, la alta volatilidad e incertidumbre se mantiene como el escenario más probable

I. El contexto externo

1. Aversión al riesgo

CDS (Credit Default Swaps) : La aversión al riesgo y el riesgo de contraparte hacen que las primas de riesgo se incrementen

Primas de riesgo en EE.UU y Alemania
(CDS 5 años – puntos básicos)



Source: Datastream

Las primas de riesgo se han incrementado en todo el mundo debido a:

- 1) Aversión al riesgo
- 2) Riesgo de contraparte

Probabilidad de Default*

	5-yr CDS	Default Prob
Alemania	26	2,6%
US	34	3,3%

Fuente: ERD and Datastream

* Recovery Rate 50%

Deuda Pública (% PBI)

	2007	2009
Alemania	63	77
US	60	65

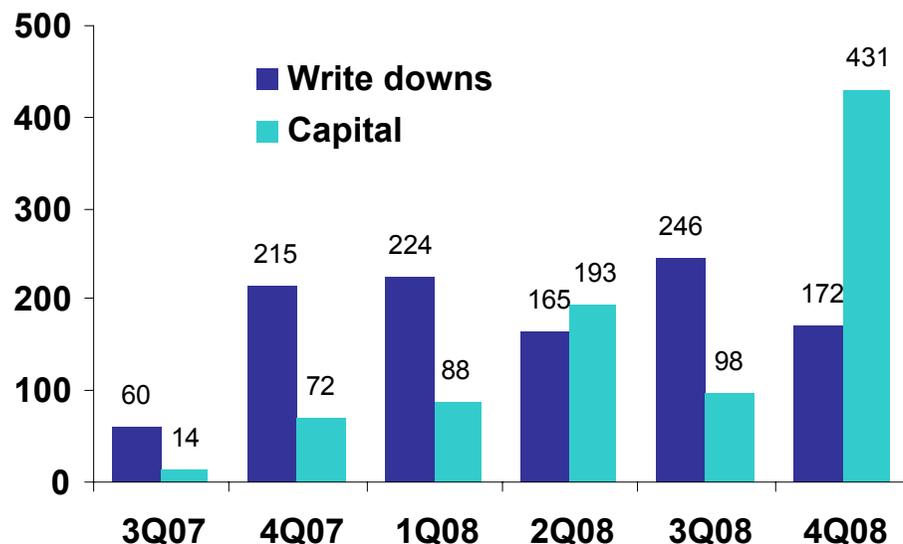
Fuente: FMI

I. El contexto externo

2. Problemas de solvencia

Entre 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. En el cuarto trimestre, la inyección de capital ha sido fundamental

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:

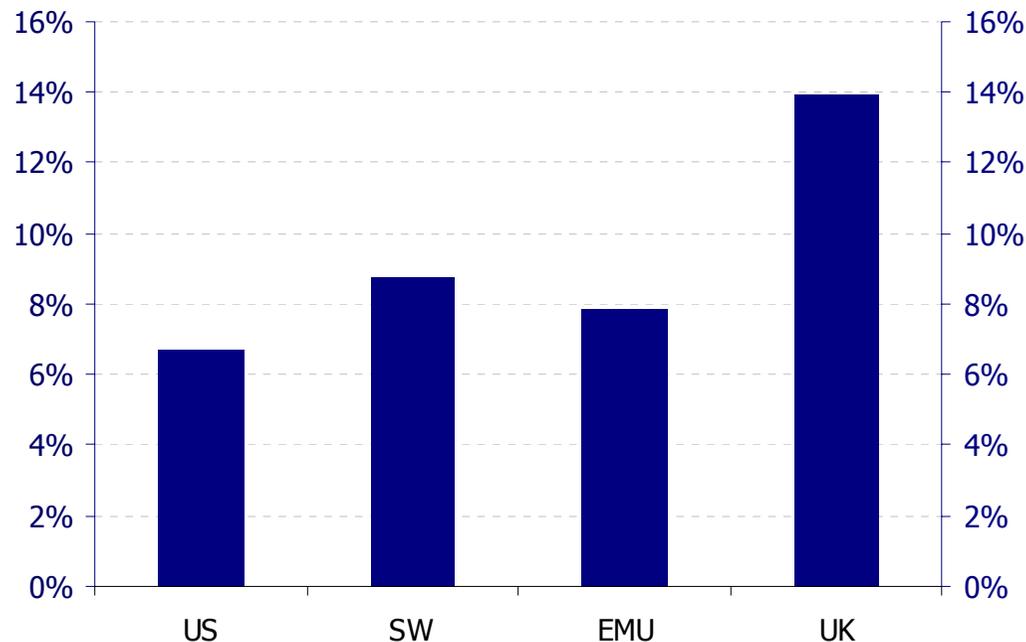
- Precios de productos estructurados cayeron en 4T08
- Se espera que provisiones crezcan

I. El contexto externo

2. Problemas de solvencia

En este contexto, seguiremos viendo importantes pérdidas bancarias durante este trimestre debido a los movimientos negativos en los mercados de activos y de bienes raíces.

Write-downs estimados sobre patrimonio tangible (estimado para entidades financieras)



Source: Bloomberg and ERD

Estos resultados son conservadores, debido a:

- a) Solo utiliza variaciones trimestrales en los precios; por lo tanto, no incluye pérdidas no reconocidas previamente.
- b) No incluye pérdidas por trading
- c) No incluye cargos adicionales por provisiones

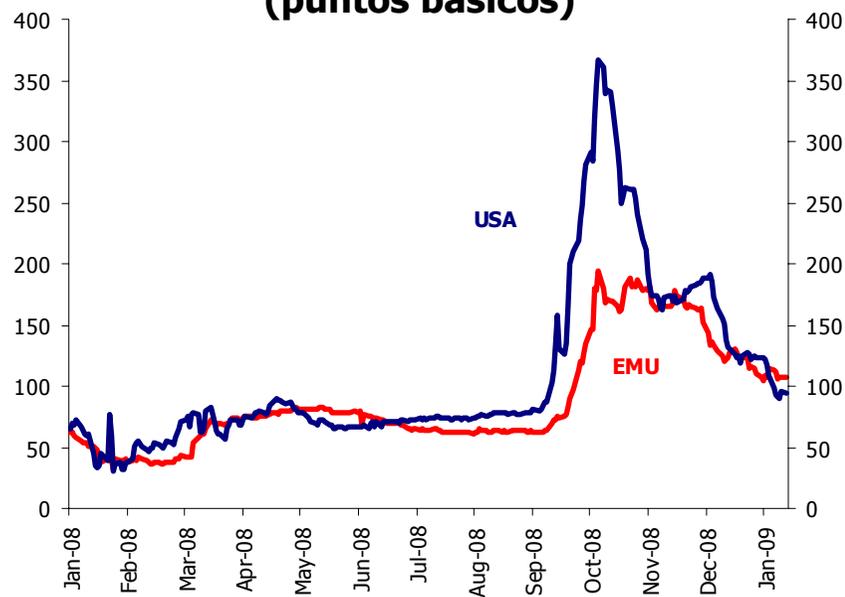
El factor que atenúa las pérdidas reconocidas es el reciente cambio en las reglas contables de los activos titulizados.

I. El contexto externo

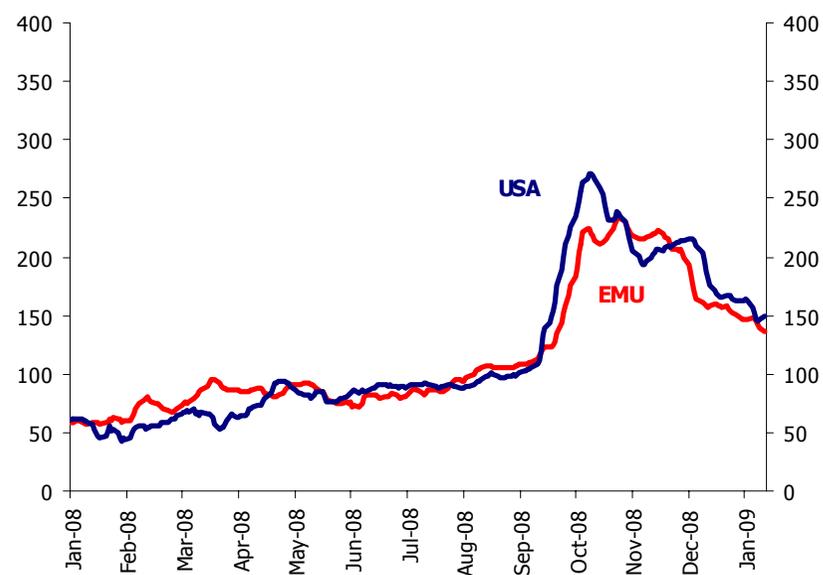
3. Tensiones de liquidez

Se observa una relativa distensión en la liquidez. La mejora podría continuar en la medida que las acciones implementadas por las autoridades monetarias y los gobiernos sigan funcionando

Spreads interbancarios a 3 meses (puntos básicos)



Spreads interbancarios a 12 meses (puntos básicos)

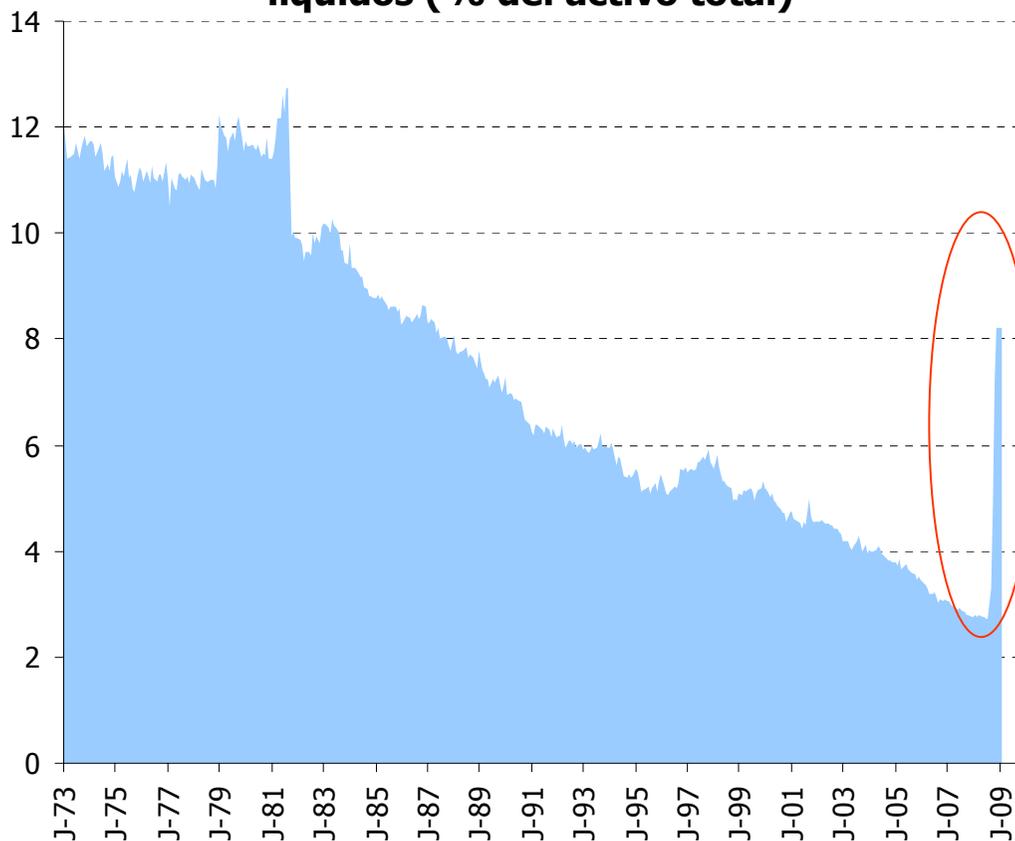


I. El contexto externo

3. Tensiones de liquidez

Mejora en el fondeo de corto plazo a través de inyecciones masivas de capital, que han fortalecido la posición líquida de los bancos

Bancos comerciales de EE.UU.: Activos líquidos (% del activo total)



Bancos comerciales mantienen cerca de US\$ 1 billón en efectivo.

Cerca de US\$ 800 mil millones en la forma de depósitos en la Reserva Federal

Unos US\$ 400 millones se financian con TAF, con plazo de entre 1 y 3 meses

I. El contexto externo

3. Tensiones de liquidez

Deuda garantizada ha permitido un cuarto trimestre positivo en términos de emisiones.

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



- La información a diciembre muestra un incremento sustancial de la emisión de deuda, a niveles incluso superiores a los del cuarto trimestre de 2006.

- No ocurre lo mismo con emisiones titulizadas, mercado que permanece paralizado en la mayoría de segmentos.

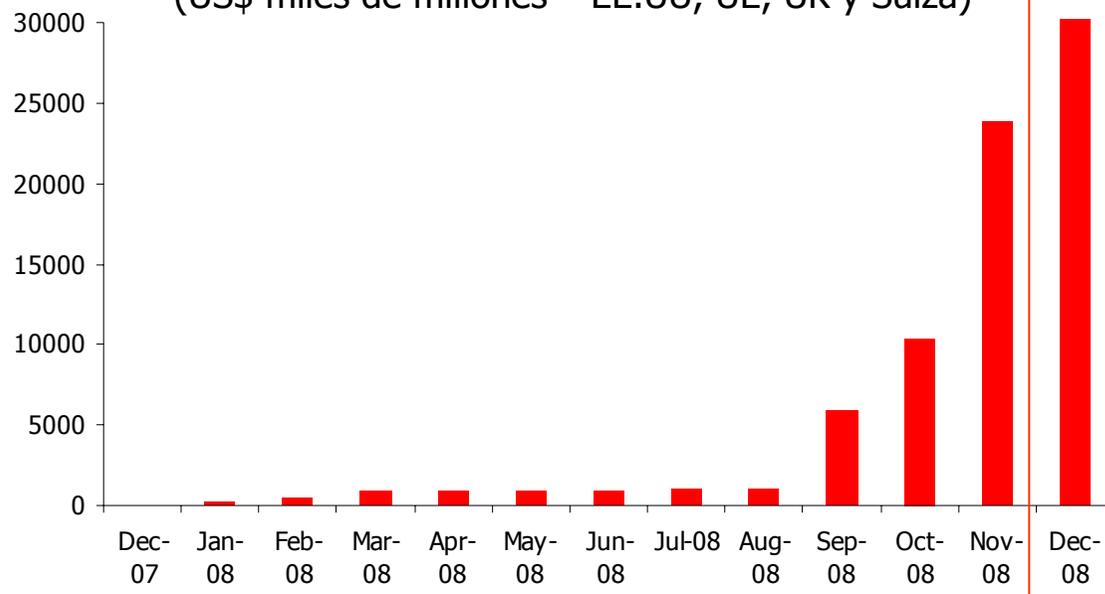
I. El contexto externo

3. Tensiones de liquidez

El progreso que se viene observando en los mercados de fondeo ha sido positivo para el mercado y sería un atenuante frente a los problemas de solvencia. Sin embargo, la lista de entidades rescatadas continuaría creciendo

- Bancos de Francia: reportes indican que existen planes de inyectar US\$ 10,500 millones adicionales en capital.
- El gobierno alemán inyectaría US\$ 10,000 millones adicionales en el Commerzbank para facilitar su adquisición por el Dresdner.
- Bancos en Irlanda: inyección de US\$ 5,500 del gobierno irlandés.

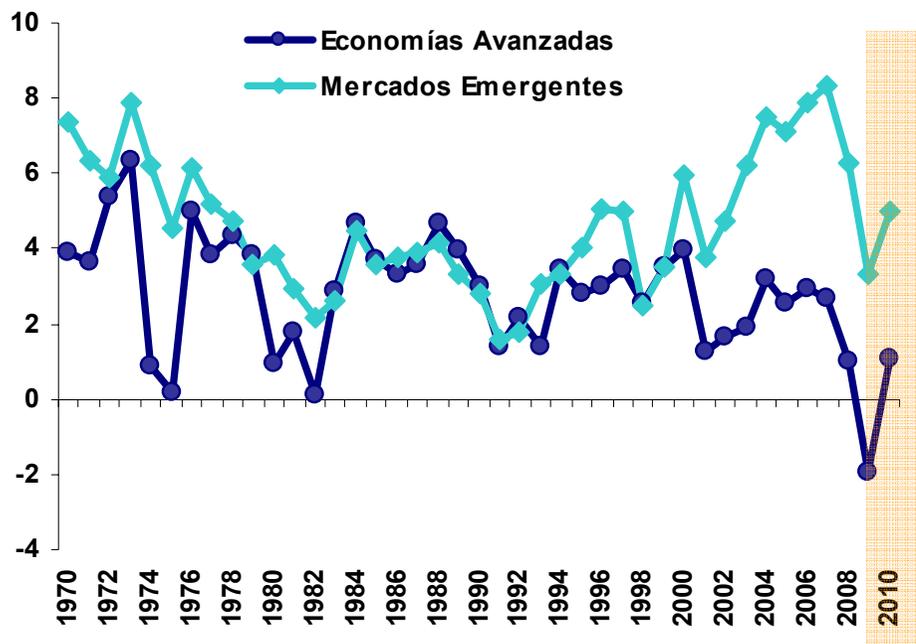
Activos de bancos en problemas*
(US\$ miles de millones – EE.UU, UE, UK y Suiza)



I. El contexto externo

4. Recesión global: ¿breve o prolongada?

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



Fuente: FMI

Proyecciones de crecimiento del PBI en 2009

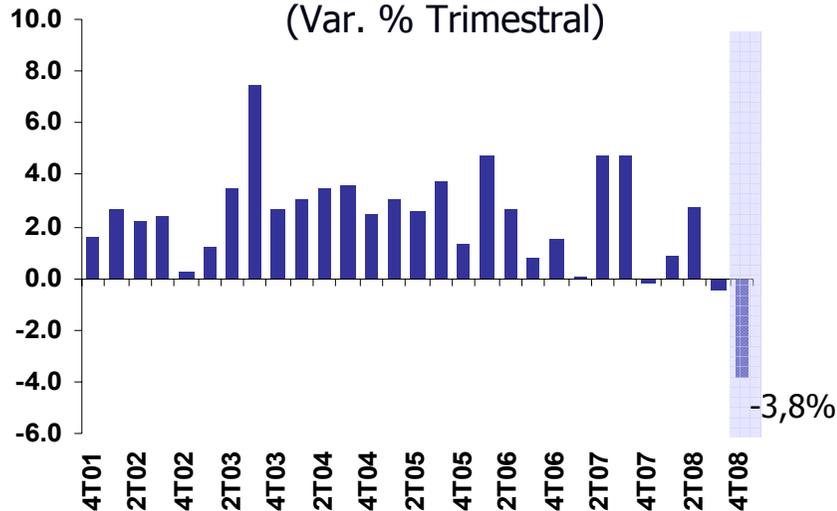
	WEO Oct-08	Update Nov-08	Update Ene-09
Economías Desarrolladas	0.5	-0.3	-2.0
Estados Unidos	0.1	-0.7	-1.6
Eurozona	0.2	-0.5	-2
Japón	0.5	-0.2	-2.6
Mercados emergentes	6.1	5.1	3.3
China	9.3	8.5	6.7
América Latina	3.2	2.5	1.1
PBI Mundial	1.9	1.1	-0.6

Fuente: FMI

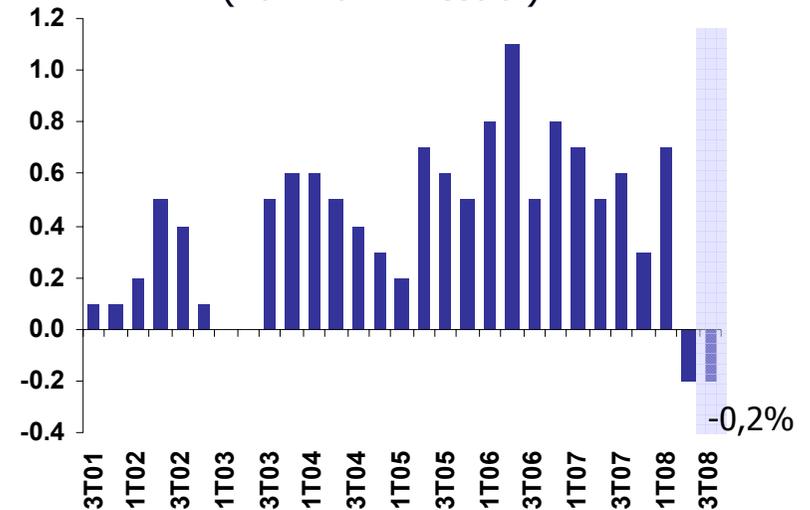
I. El contexto externo

4. Recesión global: ¿breve o prolongada?

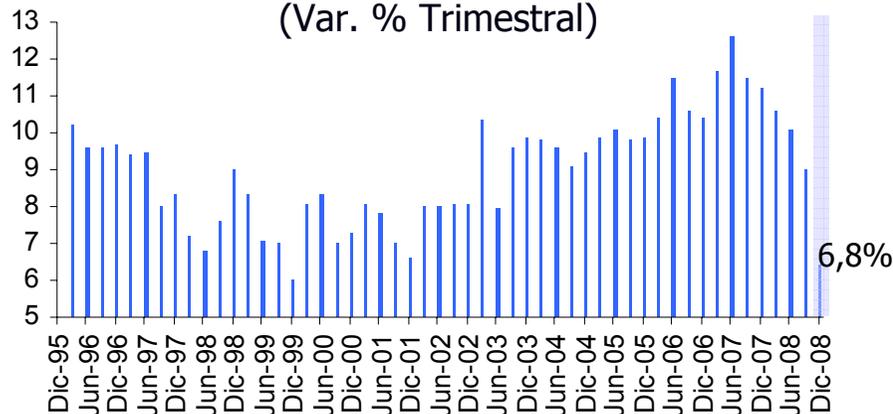
PBI: Estados Unidos
(Var. % Trimestral)



PBI: Eurozona
(Var. % Trimestral)



PBI: China
(Var. % Trimestral)



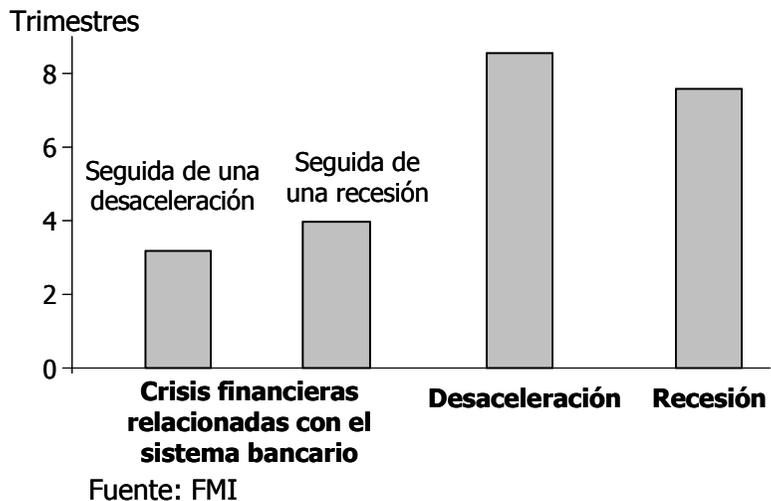
Fuente: Bloomberg

- Crecimiento muestra marcado deterioro en Estados Unidos y la Unión Europea.
- Incluso China muestra una fuerte desaceleración.

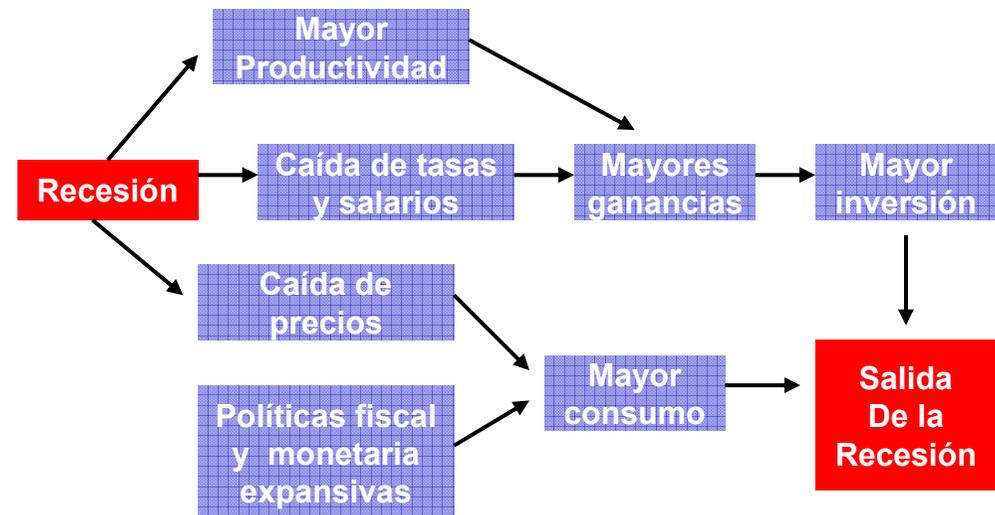
I. El contexto externo

4. Recesión global: ¿breve o prolongada?

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

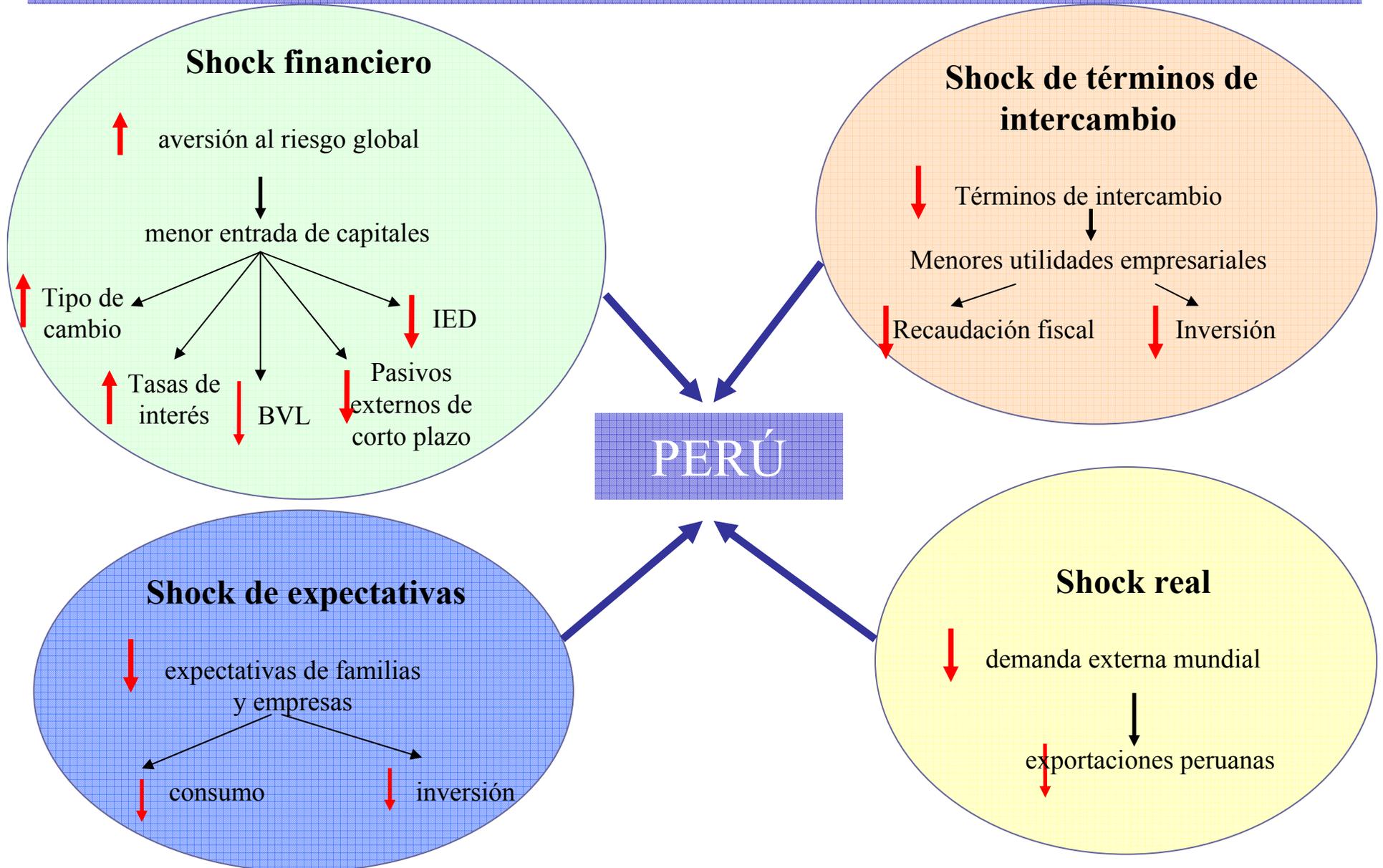


Mecanismos de salida de una recesión



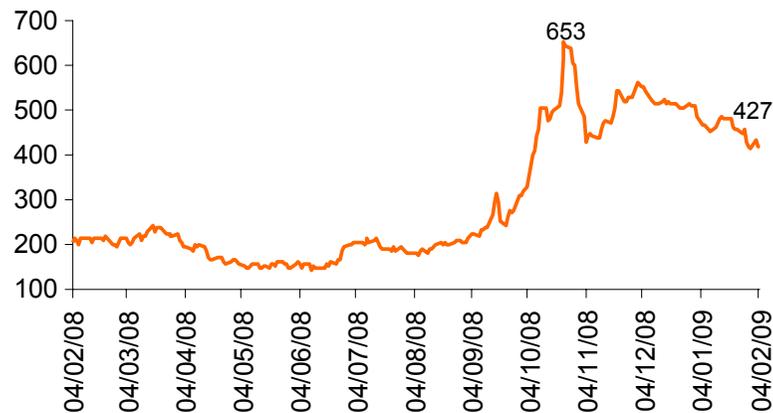
Sin embargo, se requiere que el sistema financiero se estabilice. Además, en esta ocasión el alto endeudamiento de las familias complica la salida de la crisis.

II. Los primeros impactos: Canales de transmisión de la crisis

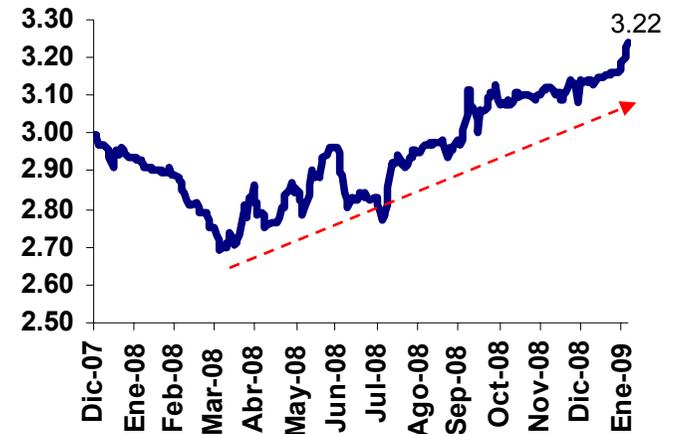


II. Los primeros impactos: Canal Financiero

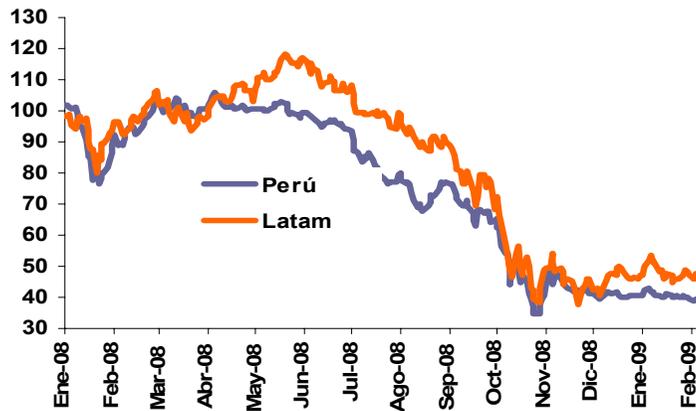
Riesgo-país
(Embi-Perú, pb)



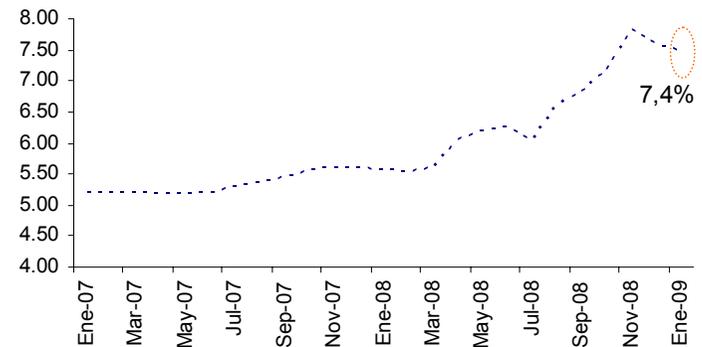
Tipo de cambio
(Soles por dólar)



Bolsas de valores
(índice: jul08=100)

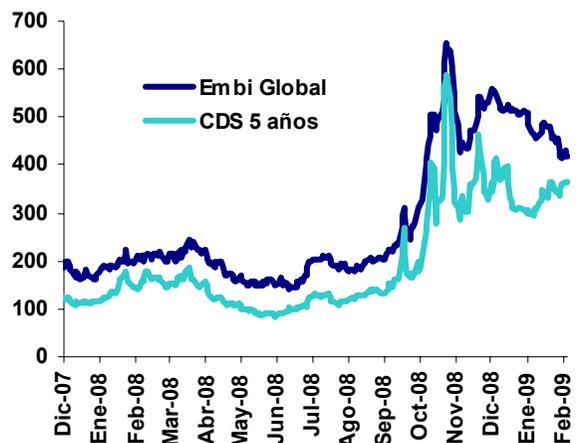


Tasa de interés preferencial corporativa a 90 días en soles
(%)



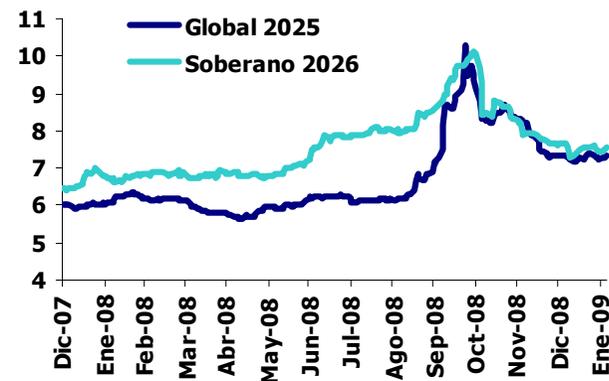
II. Los primeros impactos: Canal financiero

Perú: EMBI+ y CDS a 5 años – 2008
(puntos básicos)



Mayor
aversión al
riesgo
incrementa
los
rendimientos
exigidos

Perú: rendimiento de bonos de largo plazo (%)



Menor demanda de fondos mutuos ante liquidación de posiciones de inversionistas. Los mayores rendimientos exigidos han desincentivado las emisiones en el mercado de capitales.

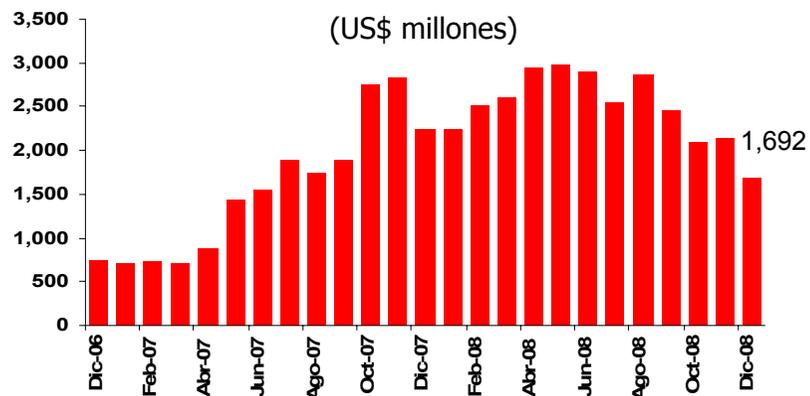
Perú: Últimas Emisiones Primarias

Emisor	Tipo de Instr.	Fecha de Subasta	Tasa	Cat. Rsgo.	Plazo Años	Duración Años	Moneda	Monto MM
Banco Ripley	CDNs	2701/09	8.15000%	CP1-	1	1	PEN	13.80
Banco Ripley	CDNs	2701/09	8.00000%	CP1-	0.5	0.5	PEN	9.71
MiBanco	CDNs	22/01/09	8.10810%	CP1	1	1	PEN	19.50
Telef. Mov.	B. Corp	22/01/09	8.18750%	AAA	4	3.54	PEN	23.13
Edegel	B. Corp	19/01/09	7.12500%	AAA	6	5.06	USD	6.36
Edegel	B. Corp	19/01/09	7.78125%	AAA	10	7.23	USD	8.17
Corp. Miski	P. Com	16/01/09	10.50000%	CP2	0.50	0.50	USD	1
Corp. Miski	P. Com	16/01/09	9.75000%	CP2	0.33	0.33	USD	0.58

En junio una emisión AAA a 20 años por US\$10MM pagó una tasa de 6,31%.

II. Los primeros impactos: Canal financiero

Pasivos externos de corto plazo de la banca



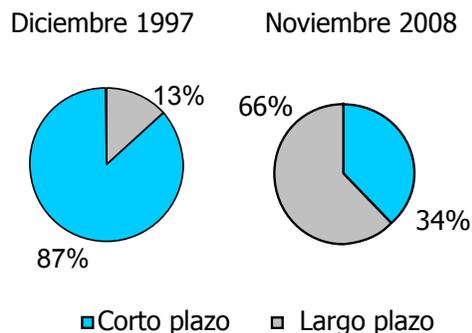
- **Pasivos externos de corto plazo de la banca muestran reducción** respecto a agosto de 2008 en **US\$ 1,2 mil millones**.

- **A pesar de ello, el crédito ha continuado mostrando una fuerte expansión**, aunque se observa cierta desaceleración en los créditos en moneda extranjera (comercio exterior, arrendamiento financiero, créditos vehiculares).

Fuente: BCRP

Elaboración SEE BBVA Banco Continental

Menor participación de pasivos externos de corto plazo...



Fuente: BCR

Elaboración: SEE BBVA Banco Continental

Perú: crédito de la banca al sector privado

(diciembre 2008 - var. % interanual)

48,1%

22,0%

	Soles	Dólares	Total
Comerciales	46.7	26.6	36.5
Microempresas	64.9	-4.4	49.6
Consumo*	32.8	-4.7	25.9
Hipotecario*	125.8	14.9	41.3
Total	48.1	22.0	35.8

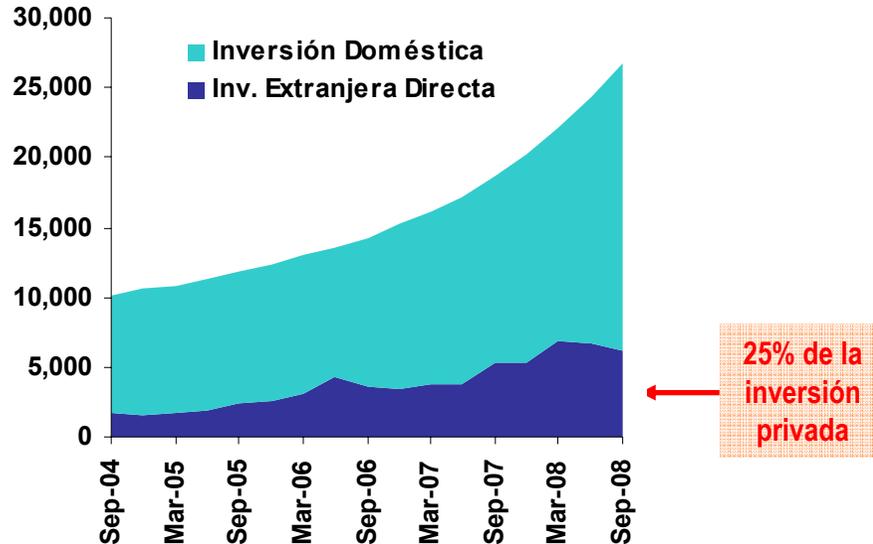
* Incluye la reclasificación de los créditos inmobiliarios desde consumo hacia hipotecario

Fuente: ASBANC

II. Los primeros impactos: Canal financiero

Inversión privada

(suma móvil 12 meses – US\$ millones)



25% de la inversión privada

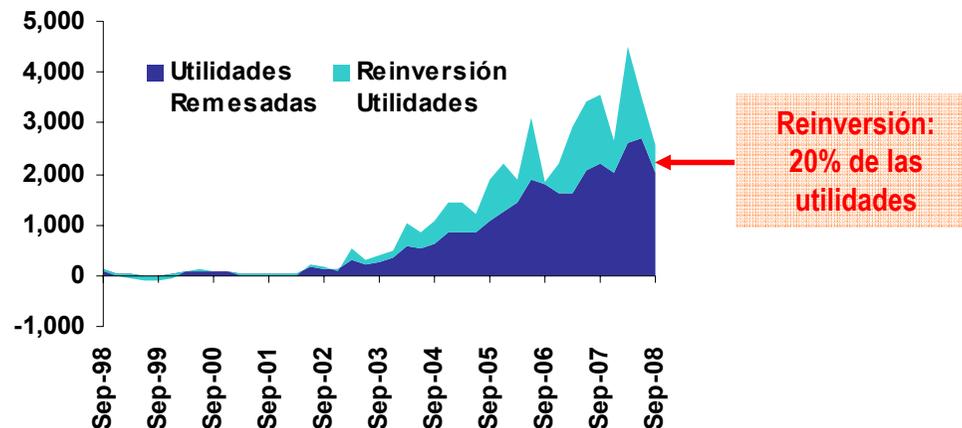
- Vía este canal, la crisis externa podría generar disminución de los flujos de **Inversión Extranjera Directa (IED)**, que representan **25% de la inversión privada** y **5% del PIB**

-En los últimos 4 años, el **75%** de la IED ha sido financiada con **reversión de utilidades**, que en este contexto **podrían disminuir**, debido a las necesidades de liquidez de las casas matrices

- Gran parte de la diferencia es financiada en los mercados internacionales, en los actualmente las condiciones son bastante restrictivas

Utilidades remesadas y reinvertidas

(US\$ millones)



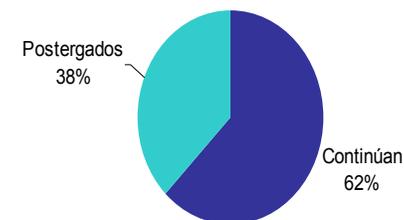
Reversión: 20% de las utilidades

II. Los primeros impactos: Canal financiero

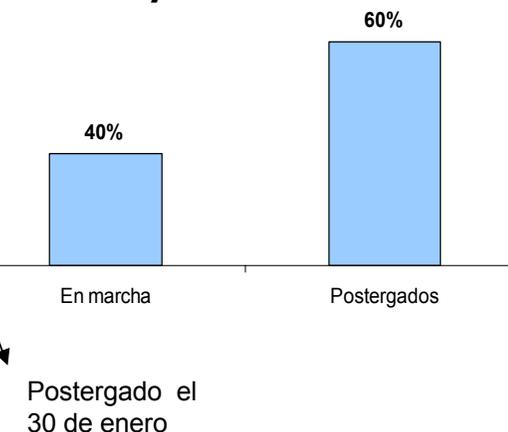
Anuncios de inversión (2009 – 2012 / US\$ millones)

Sector	Empresa	Proyecto	Monto (US\$ MM)
Proyectos que continúan en curso			11,120
Minería	Chinalco	Toromocho (cobre)	2,000
Comercio	Centros Comerciales	Proyectos en Lima y provincias	2,000
Minería	Anglo American	Quellaveco y Michiquillay	1,700
Turismo	Soc. Hoteles del Perú	Proyectos de infraestructura hotelera	1,500
Hidrocarburos	Diversas	Inversiones en exploración y explotación	1,300
Petroquímica	Nitrato del Perú (Brescia)	Planta petroquímica	650
Saneamiento	Gobierno	Programas públicos	450
Telecomunicaciones	Telefónica del Perú	Inversiones para ampliar cobertura y red	400
Manufactura	Aceros Arequipa	Ampliación de planta	380
Electricidad	Celepsa	Central Hidroeléctrica El Platanal	200
Construcción	Inmobiliari	Proyectos inmobiliarios	200
Manufactura	Backus	Inversiones diversas	100
Electricidad	Kallpa	Central Térmica Kallpa 2	90
Electricidad	Enersur	Central Térmica Chilca Uno	80
Manufactura	JR Lindley	Ampliación de planta	50
Pesca	TASA	Reubicación de planta en Chimbote	20
Proyectos postergados o en evaluación			6,730
Manufactura	SiderPerú	Ampliación de capacidad instalada	1,400
Minería	Southern Perú	Ampliación de Toquepala y Cuajone, Tía María	700
Minería	Southern Perú	Los Chancas (cobre)	1,300
Minería	Yanacocha	Minas Conga (oro y cobre)	1,100
Minería	Cerro Verde	Ampliación de planta concentradora	1,000
Minería	Río Tinto	La Granja (cobre)	700
Minería	Inca Pacific	Magistral (cobre y molibdeno)	300
Minería	Candente	Cañariaco (cobre)	150
Pesca	Diamante	Planta de congelados	80

En curso vs. Postergados (%)



Proyectos mineros

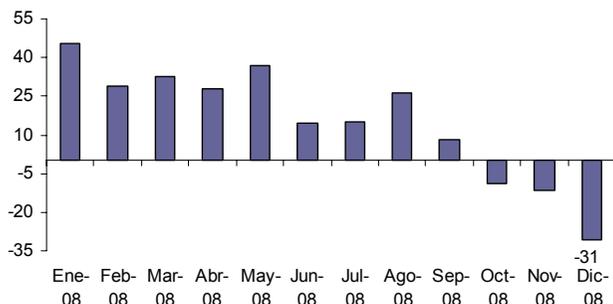


-Proyectos asociados a demanda interna se mantienen

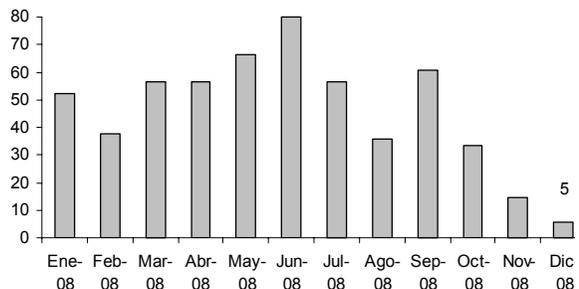
-Proyectos postergados se concentran en empresas mineras, afectadas por los menores precios de los metales

II. Los primeros impactos: Canal de términos de intercambio

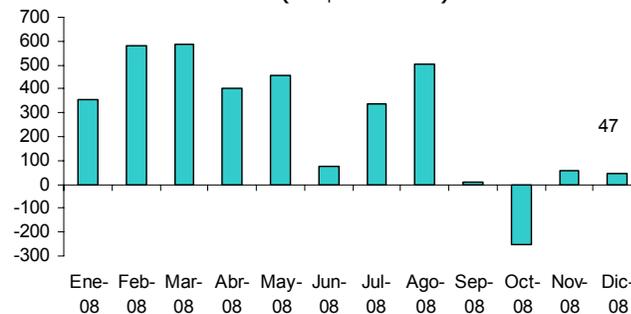
Exportaciones totales
(var. nominal % interanual)



Importaciones totales
(var. nominal % interanual)

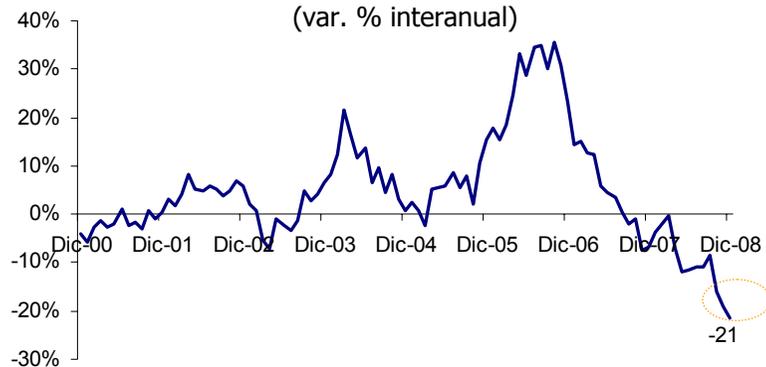


Balanza comercial
(US\$ millones)



La balanza comercial cerró el año 2008 con un superávit de alrededor de US\$ 2,979 millones

Términos de intercambio
(var. % interanual)



Fuente: BCR

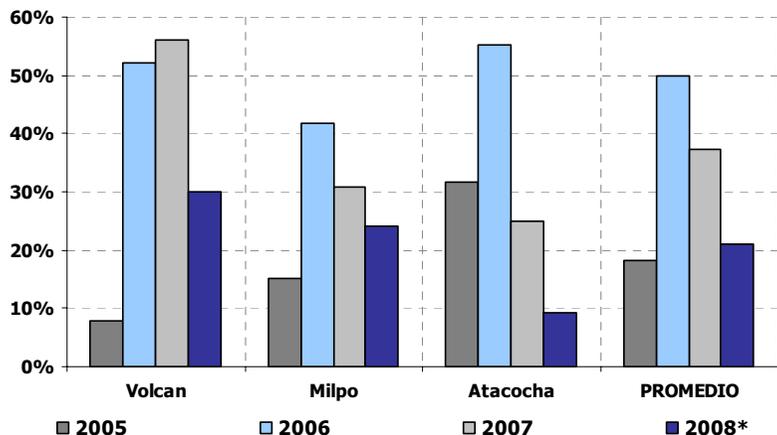
US\$ millones

	2007		2008		Var % 08/07		Años		
	Nov	Dic	Nov	Dic	Nov	Dic	2007	2008	Var %
EXPORTACIONES	2 361	2 822	2 089	1 954	-11,5	-30,7	27 956	31 594	13,0
Tradicional	1 856	2 106	1 440	1 367	-22,4	-35,1	21 493	23 796	10,7
No tradicionales	490	702	630	572	28,7	-18,5	6 288	7 543	20,0
Otros	16	13	19	14	22,7	9,1	175	255	46,0
IMPORTACIONES	1 772	1 802	2 034	1 907	14,8	5,8	19 599	28 432	45,1
Bienes de consumo	319	303	430	383	34,8	26,3	3 191	4 527	41,9
Insumos	945	905	863	745	-8,6	-17,7	10 416	14 553	39,7
Bienes de capital	495	588	733	772	48,0	31,4	5 885	9 239	57,0
Otros bienes	12	6	8	7	-39,6	13,5	106	113	6,6
BALANZA COMERCIAL	590	1 019	55	47			8 356	3 162	

Adicionalmente, las remesas enviadas por los peruanos en el extranjero también se han visto afectadas, reduciendo su ritmo de crecimiento de 25% en 2007 a alrededor de 15% en 2008

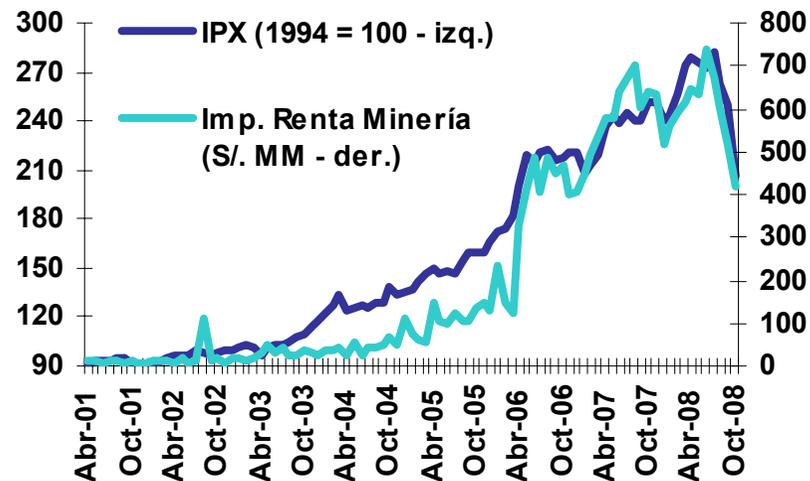
II. Los primeros impactos: Canal de términos de intercambio

Utilidad/Patrimonio de empresas mineras



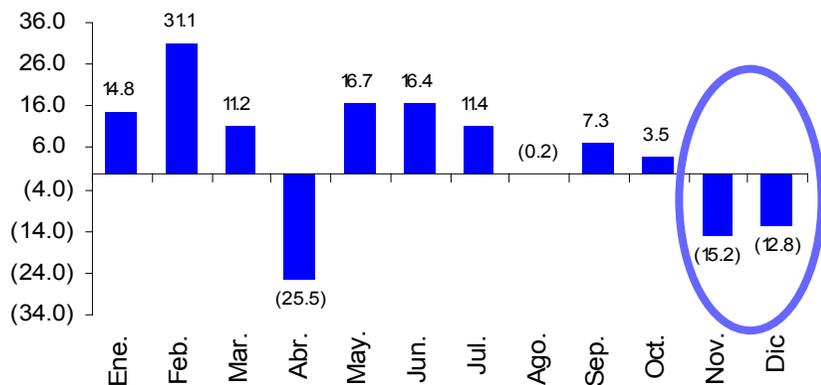
* Últimos 4 trimestres

IPX e Impuesto a la renta de empresas mineras



Recaudación por impuesto a la renta

(var. % real interanual)



Refleja principalmente la significativa corrección a la baja de los precios de los metales

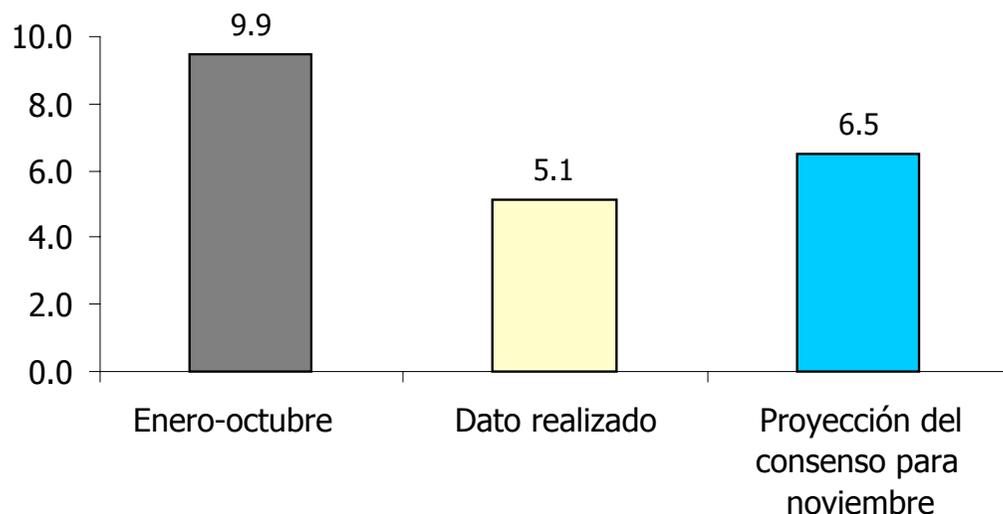
Efectos de un deterioro de los términos de intercambio sobre los ingresos fiscales

Escenario/ caída de ToT	Ingresos Corrientes del GG (% PIB)	Variación (puntos)
Base	18.5	
-15%	18.1	-0.4
-20%	17.8	-0.7
-25%	17.5	-1.0

II. Los primeros impactos: Canales real y de expectativas

Noviembre: crecimiento del PIB

(var. % interanual)



Noviembre: crecimiento del PIB según sector

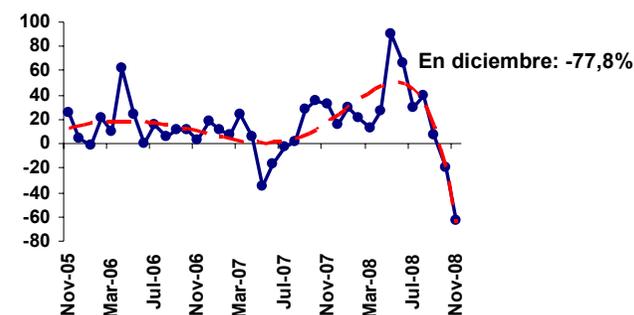
(var. % interanual)

Sectores	Noviembre	Enero- Noviembre
Agropecuario	4.2	5.9
Agricultura	0.4	6.2
Pecuario	8.8	5.4
Pesca	-8.8	3.9
Minería e Hidrocarburos	12.4	8.0
Metálica	10.9	7.9
Hidrocarburos	25.3	9.1
Manufactura	1.3	7.9
Primaria	3.5	5.9
No Primaria	0.8	8.2
Electricidad y Agua	4.5	8.3
Construcción	10.2	16.9
Comercio	6.7	12.6
Servicios	4.1	8.7
PBI	5.1	9.5

- Paro temporal de la industria siderúrgica (optimización de inventarios).
- Subsectores como textil (-15,6%) y maquinaria (-47,8%) también se han visto afectados.
- Desaceleración de la manufactura no primaria tiene efectos sobre otros sectores: electricidad, comercio.
- Efecto de menores días trabajados por feriados APEC.

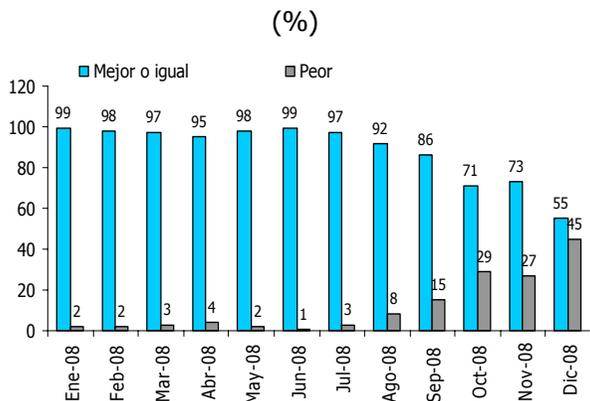
PIB Industrias Básicas de Hierro y Acero

(var. % interanual)



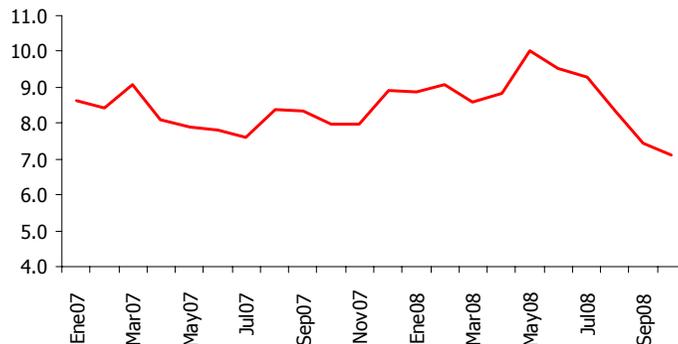
II. Los primeros impactos: Canales real y de expectativas

Situación de la economía dentro de tres meses



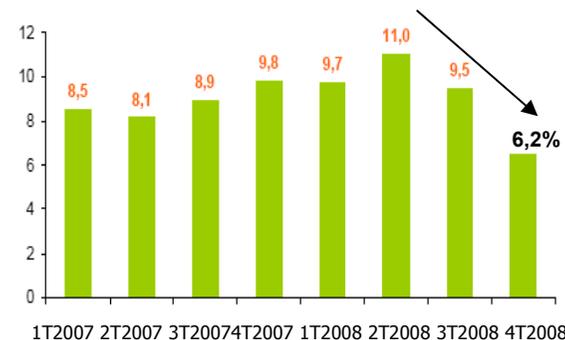
Empleo urbano total, empresas de 10 a más trabajadores

(var. % del índice respecto del mismo mes de 2007)



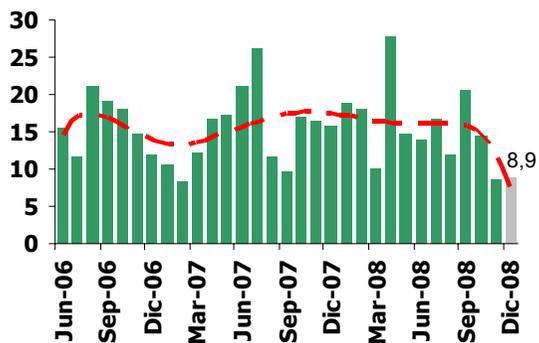
Crecimiento del PIB

(var. % interanual)



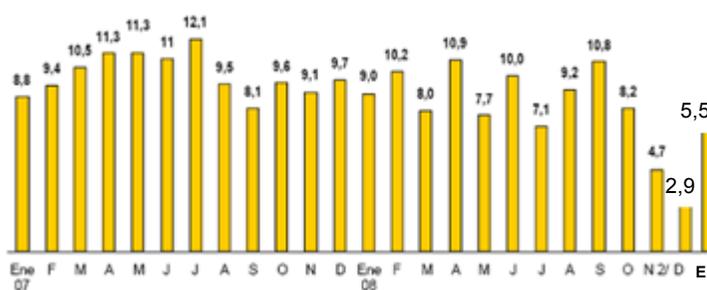
Despachos locales de cemento

(var. % interanual)



Producción de electricidad

(var. % interanual)



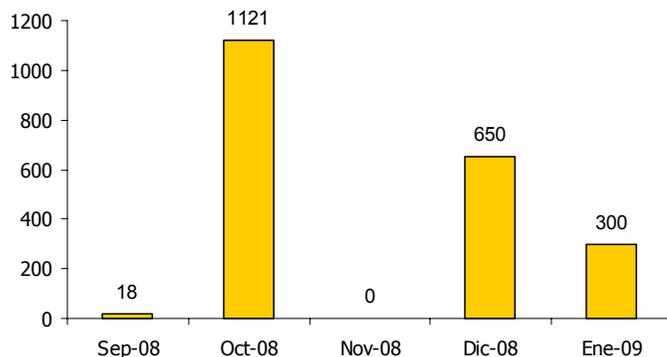
1/ De acuerdo a información diaria.

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

III. Las medidas de política: el lado monetario

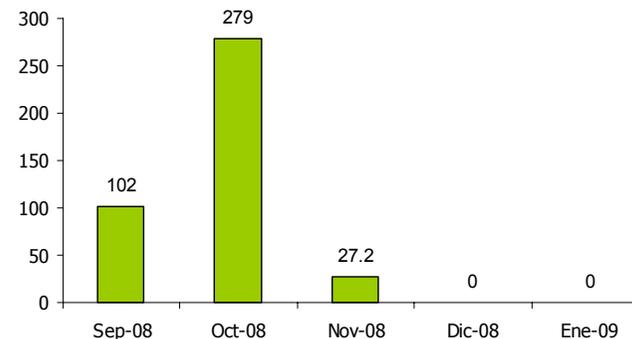
Recursos liberados mediante reducción de encajes en soles
(S/. millones)

Reducción de encajes para asegurar adecuados niveles de liquidez y crédito



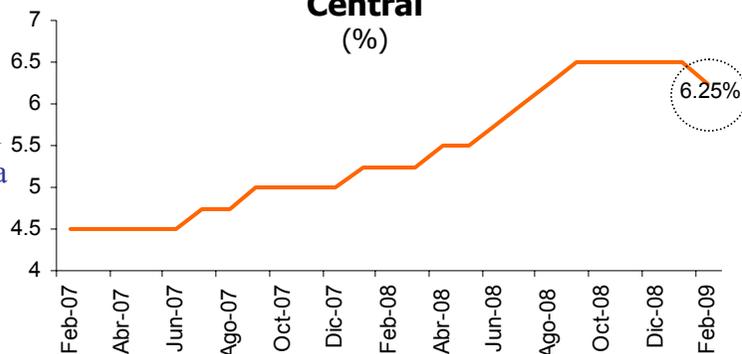
Recursos liberados mediante reducción de encajes en dólares
(US\$ millones)

Los recursos liberados compensan la reducción de los pasivos externos de corto plazo

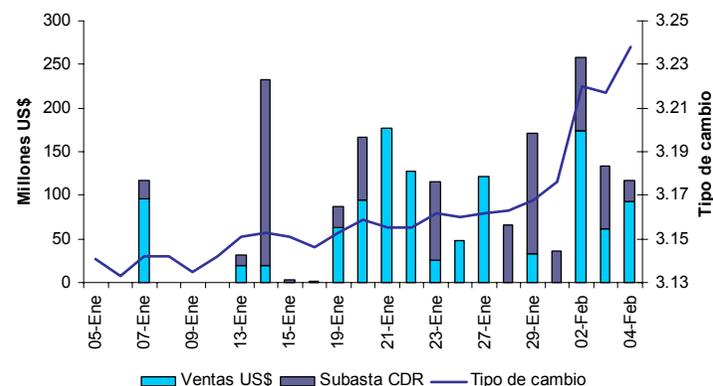


Tasa de interés de referencia del Banco Central
(%)

En febrero se redujo la tasa en 25 pb, de 6,5% a 6,25%



Tipo de cambio e intervenciones



Otros instrumentos utilizados por el Banco Central:

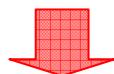
- operaciones swaps y repos (y ampliación del plazo de las mismas de tres meses a un año)
- vencimientos de certificados de depósito
- colocaciones de CDR-BCRP
- ventas de dólares (US\$ 6,6 mil millones desde setiembre)

III. Las medidas de política: El lado fiscal

Medidas de Política fiscal

“Plan de Estímulo Económico”

1. **Objetivo:** continuar reduciendo la pobreza, buscando moderar la desaceleración de la actividad económica, el empleo y el gasto social
2. **Magnitud:** S/. 10 032 millones (2,5% del PIB)
3. **¿En qué se gastaría?**
 - a. infraestructura,
 - b. apoyo a la actividad constructora,
 - c. apoyo al sector exportador, y
 - d. programas sociales y de empleo, con el fin de garantizar una “tasa de crecimiento mínima”
4. **¿Cómo se financiará?**
Recursos del superávit fiscal inicialmente previsto para 2009 (2,3% del PIB estimado por el Ministerio de Economía)
5. **Riesgos:**
 - i) Sub-ejecución presupuestal histórica a todo nivel del Gobierno (básicamente por cuestiones administrativas), y
 - ii) deterioro del entorno externo mayor al previsto.



Dada la ejecución esperada del plan (1,6% del PIB), el **impacto final sobre la actividad económica sería de alrededor de 1,1 puntos porcentuales en 2009**

PAQUETE DE MEDIDAS FISCALES PERU				
	En millones de nuevos soles	Ejecución estimada 2009	En % del PBI (anunciado)	Monto a ejecutarse en 2009 (% del PIB)
I. MEDIDAS FISCALES				
Total (Mill. S./.)	10,032	6,310	2.5%	1.6%
Construcción	3,120	2,360	0.8%	0.6%
Acceso a Crédito Hipotecario	2,920	2,160	0.7%	0.5%
Agua para todos	200	200	0.0%	0.0%
Apoyo MYPES y Sect. Export.	1,360	1,060	0.3%	0.3%
Exportadores No tradicionales	900	700	0.2%	0.2%
Fondo Garantía Empresarial	300	200	0.1%	0.0%
Compras directas (unif. Esc./zapatos)	150	150	0.0%	0.0%
Reducción de protección negativa	10	10	0.0%	0.0%
Adicional PPTO 09 (Inversiones)	5,002	2,480	1.2%	0.6%
Continuidad de Inversiones	1,500	900	0.4%	0.2%
24 Proyectos con Fin. Externo	548	300	0.1%	0.1%
42 Proy. ejecución adelantada	460	200	0.1%	0.0%
FONIPREL + otros	2,294	900	0.6%	0.2%
Rehab. de infr. básica en salud y educ.	200	180	0.0%	0.0%
Prog. Soc. y apoyo trabajadores	550	410	0.1%	0.1%
Aumento a Programas Sociales	450	330	0.1%	0.1%
Apoyo a Trabaj. Areas Afectadas	100	80	0.0%	0.0%
PBI (millones de soles)				405,800

III. Las medidas de política: El lado fiscal

Objetivo: mantener el **crecimiento** y el **empleo**, **protección social** y aumento de **infraestructura**.

✓ En enero de 2009 se anunció el inicio de ejecución de un conjunto de medidas por S/. 4,6 mil millones.

✓ Del total, **S/. 2,560 millones corresponden al avance del plan anunciado en diciembre del año pasado**, mientras que **S/. 1,9 mil millones corresponden a medidas adicionales** (elevación de la tasa de restitución de derechos arancelarios y reducción de precios de combustibles en 10%)

✓ Características principales del plan: **temporalidad, holgura financiera y focalización**

Medidas fiscales anunciadas en enero de 2009

Medidas	Monto (Mill. S/.)	Esta propuesta...		
		Es nueva?	Estaba considerada en el Plan de dic. 08?	Estaba considerada en el Presupuesto 2009?
Impulso a la actividad económica	1,510			
1 Reducción de 10% en precio de combustibles	1,000	x		
2 Aumento temporal drawback de 5% a 8%	360	x		
3 Programa de compras a las MYPES	150		x	
Infraestructura	2,216			
4 Continuidad de inversiones	1,900		x	x
5 Aceleración de procesos de APP		x		
6 Constitución de fideicomisos regionales		x		
7 Lista priorizada en sector transportes	300		x	
8 Programa Costa Verde	16	x		
9 Agilización de procesos del SNIP		x		
10 Agilización en contratación de estudios de preinversión en 50%		x		
Protección social	747			
11 Mantenimiento preventivo escolar	120	x		
12 Refacción de escuelas emblemáticas	270	x		
13 Transferencias del FONIPREL a los GL	100		x	x
14 FORSUR	147	x		
15 Ejecución del Fondo Igualdad	110		x	
Resumen:				
Sectores Sociales	2,963			
Otras medidas	1,510			
TOTAL (Millones de Soles)	4,473			
TOTAL (% del PIB)	1.1			

Solo medidas nuevas (Mill. de Soles)	1,913
% del PIB	0.5

Avance del Plan de dic. 2008 (Mill. de Soles)	2,560
% del PIB	0.6

IV. Escenario 2009

Supuestos

1- Menor crecimiento económico de los principales destinos de las exportaciones peruanas: EEUU se contrae 1,2% y China crece 8,1%

2- Términos de intercambio caen 8%

3- Flujo de inversión extranjera directa se reduce 40% con respecto al escenario anterior (desde US\$ 7 000 millones a aproximadamente US\$ 4 500 millones en 2009). Dificultades de acceso a fondeo en el mercado internacional por parte de empresas multinacionales.

4- Desaceleración del crédito al sector privado debido a

- No renovación de algunas líneas de crédito del exterior: pasivos externos de corto plazo del sector privado se reducen significativamente
- Fuentes externas del crédito se vuelven escasas y más caras. Crédito doméstico incorporaría incrementos de tasas, moderando la demanda

IV. Escenario 2009

Proyecciones macroeconómicas: escenario base 2009

(var. % interanual, puntos porcentuales)

	2007	2008	2009		Diferencias
			Anterior	Nuevo	
PIB	8.9	9.1	6.4	5.0	-1.4
Inflación	3.9	6.7	3.5	2.9	-0.6
Tasa de interés de política (%)	5.0	6.5	6.75	5.50	-1.25
Tipo de cambio (S/. por US\$)	3.00	3.11	2.95	3.30	0.35
Cuenta corriente (% del PIB)	1.4	-3.5	-2.5	-3.4	-0.9
Superávit fiscal (% PIB)	3.1	1.9	0.8	-0.3	-1.1

Supuestos

PIB EE. UU.			1.0	-1.2	-2.2
PIB China			8.8	8.1	-0.7
Términos de intercambio			-5.7	-8.0	-2.3
Inversión extranjera directa (US\$ mm)			7.0	4.5	-2.5

Comentarios finales

- El **escenario internacional se ha complicado** desde la caída de Lehman Brothers. La **crisis que se inició en los mercados financieros se ha propagado al sector real y a las economías emergentes**
- Si bien la **economía peruana se encuentra mejor preparada que en otras ocasiones, los impactos de la crisis ya se están sintiendo y se reflejan en una rápida desaceleración del producto.**
- El Gobierno ha dado inicio a un **plan de estímulo fiscal**, por un monto anunciado de alrededor de 2,5% del PIB, adicional a otras medidas.
- El **Banco Central ha venido reduciendo el encaje** para asegurar a la banca de que contará con fondos suficientes para atender la demanda crediticia. Asimismo, ha venido **moderando la depreciación de la moneda local**. Finalmente, **ha empezado a reducir su tasa de interés de referencia.**
- **En este contexto, prevemos que la economía crecerá entre 4,0% y 5,0% en 2010.**

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

Banco Continental

Impactos de la crisis internacional sobre Perú

Hugo Perea

Servicio de Estudios Económicos

BBVA Banco Continental

Febrero 2009